



## PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

MISE A JOUR ANNUELLE DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2012

### DOSSIER D'INFORMATION

PLAFOND DU PROGRAMME: MAD 1 500 000 000

VALEUR NOMINALE : MAD 100 000

Conseiller Financier et Coordinateur Global



Organisme chargé du placement



### VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé le 22 novembre 2013 sous la référence VI/EM/032/2013.

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

## ABREVIATIONS

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

**LEXIQUE**

<b>Daman Assakan</b>	Fonds de garantie créé suite à la fusion des fonds Fogarim et Fogaloge.
<b>FBCF</b>	La FBCF ou Formation Brute de Capital Fixe est l'agrégat qui mesure en comptabilité nationale l'investissement (acquisitions moins cessions) en capital fixe des différents agents économiques résidents.
<b>FOGALEF</b>	Fonds de Garantie (Logement, Education et Formation) destiné aux fonctionnaires de l'enseignement.
<b>FOGALOGÉ</b>	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.
<b>FOGARIM</b>	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.
<b>Habitat insalubre</b>	Un habitat est dit insalubre lorsqu'il présente, par lui-même ou par ses conditions d'occupation, un danger pour la santé de ses occupants et du voisinage.
<b>Habitat non réglementaire</b>	Habitat en dur construit sans plan d'ensemble ni autorisation légale et caractérisé par une insuffisance des infrastructures de base (eau potable, assainissement, électricité, voirie).
<b>Surface Hors Œuvre Nette</b>	La Surface Hors Œuvre Nette s'obtient à partir de la surface hors œuvre brute en opérant les déductions relatives aux sous-sols et aux combles des constructions, aux toitures-terrasses, balcons et surfaces non closes du rez-de-chaussée et aux aires de stationnement des véhicules.
<b>Surface Hors Œuvre Brute</b>	La surface hors œuvre brute d'une construction est égale à la somme des surfaces de plancher de chaque niveau de la construction.

**SOMMAIRE**

<b>ABREVIATIONS</b> .....	<b>2</b>
<b>LEXIQUE</b> .....	<b>3</b>
<b>AVERTISSEMENT</b> .....	<b>6</b>
<b>PREAMBULE</b> .....	<b>7</b>
<b>PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES</b> .....	<b>8</b>
I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	9
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES .....	10
III. L'ORGANISME CONSEIL .....	21
IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE .....	22
<b>PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION</b> .....	<b>23</b>
I. CADRE DE L'OPERATION .....	24
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION .....	24
III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE A EMETTRE .....	25
IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION .....	26
V. ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS .....	28
VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS .....	28
<b>PARTIE III. PRESENTATION D'ALLIANCES DARNA</b> .....	<b>30</b>
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL .....	31
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL D'ALLIANCES DARNA .....	33
III. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES .....	39
IV. ORGANES D'ADMINISTRATION .....	40
V. ORGANES DE DIRECTION .....	46
VI. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE .....	48
<b>PARTIE IV. ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE</b> .....	<b>50</b>
I. SECTEUR DE L'HABITAT SOCIAL ET INTERMEDIAIRE AU MAROC.....	51
II. APPARTENANCE DE LA SOCIETE AU GROUPE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER .....	76
III. ACTIVITE D'ALLIANCES DARNA .....	89
IV. ORGANISATION D'ALLIANCES DARNA .....	135
V. PROCESSUS DE DEROULEMENT D'UN PROGRAMME .....	138
VI. PROCESSUS D'OBTENTION DE L'AUTORISATION DE CONSTRUIRE .....	139
VII. PROCESSUS DE COMMERCIALISATION .....	140
VIII. POLITIQUE DE COMMUNICATION ET DE MARKETING .....	143
IX. MOYENS HUMAINS.....	143
X. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT SUR LES TROIS DERNIERES ANNEES .....	147
<b>PARTIE V. SITUATION FINANCIERE D'ALLIANCES DARNA</b> .....	<b>149</b>
I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION .....	150
II. NORMES ET METHODES COMPTABLES .....	152
III. ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDES DES TROIS DERNIERS EXERCICES .....	153
IV. ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE D'ALLIANCES DARNA .....	181
VI. ENGAGEMENTS HORS BILAN .....	223
<b>PARTIE VI. STRATEGIES ET PERSPECTIVES</b> .....	<b>229</b>

I.	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT D'ALLIANCES DARNA.....	230
<b>PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE .....</b>		<b>232</b>
I.	RISQUES LIES AU SECTEUR D'ACTIVITE.....	233
II.	RISQUES LIES AU SECTEUR D'ACTIVITE D'ALLIANCES DARNA .....	234
III.	LIMITES AU DEVELOPPEMENT DE L'OFFRE EN LOGEMENT SOCIAL .....	236
<b>PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES .....</b>		<b>237</b>
<b>PARTIE IX. ANNEXES .....</b>		<b>239</b>
I.	DONNEES FINANCIERES .....	240
II.	BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE .....	303
<b>BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRÉSORERIE ÉMIS PAR ALLIANCES DARNA</b> .....		<b>303</b>

**AVERTISSEMENT**

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

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

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité du programme d'émission de billets de trésorerie, ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances du programme de billets de trésorerie objet du présent dossier d'information.

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

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

L'organisme chargé du placement ne proposera les billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni Alliances Darna, ni BMCE Capital Conseil n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

**PREAMBULE**

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

Le présent dossier d'information a été élaboré par BMCE Capital Conseil, agissant en qualité d'Organisme Conseil de la société Alliances Darna dans le cadre de la mise à jour annuelle relative à l'exercice 2012 du programme d'émission de billets de trésorerie pour un plafond de MAD 1 500 000 000.

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

- Des rapports de gestion des exercices clos aux 31 décembre 2010, 2011 et 2012;
- Des comptes sociaux et consolidés d'Alliances Darna de 2010, 2011 et 2012 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés pour les exercices 2010, 2011 et 2012;
- Des procès-verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2010, 2011 et 2012 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Des procès-verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatives aux exercices 2010, 2011 et 2012 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Et, des différents commentaires, analyses et statistiques recueillis par nos soins auprès de la Direction d'Alliances Darna et du Ministère de l'habitat et de l'urbanisme.

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

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

**Partie I.            ATTESTATIONS ET COORDONNÉES**

## I. Le président du Conseil d'Administration

### I.1. Représentant

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

### I.2. Attestation

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

**M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ**  
Président Directeur Général

## II. Le Commissaire Aux Comptes

### II.1. Représentant

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

### II.2. Attestation des commissaires aux comptes relative aux informations comptables et financières consolidées pour les exercices clos les 31 décembre 2010, 2011 et 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse relatifs aux comptes consolidés tels que audités par les soins de Deloitte Audit au titre de l'exercice 2010, et par nos soins au titre des exercices 2011 et 2012.

Casablanca, le 01 Novembre 2013

Deloitte Audit  
**Ahmed BENABDELKHALEK**

A. Saïdi & Associés  
**Nawfal AMAR**

---

**II.2.1. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés au 31 Décembre 2012**

---

**EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2012**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint de la Société Alliances Darna S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Darna), comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant des capitaux propres consolidés de KMAD 2 826 282 dont un bénéfice net consolidé de 811 029 KMAD.

**Responsabilité de la Direction**

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

**Responsabilité de l'Auditeur**

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

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

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

**Opinion sur les états financiers consolidés**

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

Casablanca, le 17 Mai 2013

Deloitte Audit A. Saïdi & Associés

**Ahmed BENABDELKHALEK**

**Nawfal AMAR**

---

**II.2.2. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés au 31 Décembre 2011**

---

**EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint de la Société Alliances Darna S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Darna), comprenant le bilan, ainsi que le compte de résultat, le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant des capitaux propres consolidés de KMAD 2 333 909 dont un bénéfice net consolidé de 983 658 KMAD.

**Responsabilité de la Direction**

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

**Responsabilité de l'Auditeur**

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

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

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

**Opinion sur les états financiers consolidés**

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Groupe Alliances Darna au 31 décembre 2011 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

Casablanca, le 02 Avril 2012

Deloitte Audit A. Saïdi & Associés

**Ahmed BENABDELKHALEK**

**Nawfal AMAR**

---

**II.2.3. Rapport d'audit sur les états financiers consolidés au 31 Décembre 2010**

---

**EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2010**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint de la Société Alliances Darna S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Darna), comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2010, ainsi que le compte de résultat consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

**Responsabilité de la Direction**

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

**Responsabilité de l'Auditeur**

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

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

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

**Opinion sur les états financiers consolidés**

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

Casablanca, le 12 Juillet 2011

**Ahmed BENABDELKHALEK**

Deloitte Audit

### II.3. Attestation des commissaires aux comptes relative aux informations comptables et financières sociales pour les exercices clos les 31 décembre 2010,2011 et 2012

---

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse sociaux tels que audités par les soins de Deloitte Audit au titre de l'exercice 2010 et par nos soins au titre des exercices 2011 et 2012.

Casablanca, le 01 Novembre 2013

Deloitte Audit

**Ahmed BENABDELKHALEK**

A. Saïdi & Associés

**Nawfal AMAR**

### II.3.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2012

---

#### EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2012

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Alliances Darna S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 1 324 021 247,75 MAD dont un bénéfice net de 396 130 869,70 MAD.

#### **Responsabilité de la direction**

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

#### **Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

#### **Opinion sur les états de synthèse**

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

#### **Vérifications et informations spécifiques**

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

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

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

- 100% dans le capital de la société l'Orchidée du Sud SARL AU pour KMAD 28 227;
- 99,99% dans le capital de la société Bidayat Al Kheir SARL pour KMAD 116 848 ;
- 99,99% dans le capital de la société Dar Al Mourad Immobilier SARL pour KMAD 19 900 ;
- 99,99% dans le capital de la société Immobilière Riyad Al Nour SA pour KMAD 75.

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

- M'deq Développement SA pour KMAD 53 363 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 69,80% ;
- Rent Négoce SARL AU pour KMAD 29 990 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 100% ;
- ONI SA pour KMAD 18 363 dont le pourcentage de détention n'a pas changé, il est resté de 69,98%.

Casablanca, le 17 Mai 2013

Deloitte AuditA.  
**Ahmed BENABDELKHALEK**

Saïdi & Associés  
**Nawfal AMAR**

### II.3.2. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2011

#### EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 27 juin 2008, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Alliances Darna S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 1 277 889 178,05 MAD dont un bénéfice net de 303 592 736.92 MAD.

#### **Responsabilité de la direction**

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

#### **Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

#### **Opinion sur les états de synthèse**

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Alliances Darna S.A. au 31 décembre 2011 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

#### **Vérifications et informations spécifiques**

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

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

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

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

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

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

Casablanca, le 02 avril 2012.

Deloitte AuditA.  
**Ahmed BENABDELKHALEK**

Saïdi & Associés  
**Nawfal AMAR**

### II.3.3. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2010

#### EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 27 juin 2008, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Alliances Darna S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 521 297 231,05 dirhams dont un bénéfice net de 228 419 717,95 dirhams.

#### **Responsabilité de la direction**

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

#### **Responsabilité de l'auditeur**

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

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

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

#### **Opinion sur les états de synthèse**

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société Alliances Darna S.A. au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

#### **Vérifications et informations spécifiques**

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

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

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

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

Casablanca, le 27 mai 2011.

**Ahmed BENABDELKHALEK**

Deloitte Audit

### III. L'Organisme Conseil

#### III.1. Représentant

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

#### III.2. Attestation

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

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

- Les requêtes d'information et d'éléments de compréhension auprès de Alliances Darna ;
- Le rapport des CAC sur les comptes sociaux au titre des exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- Le rapport des CAC sur les comptes consolidés au titre des exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- L'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2010, 2011 et 2012 ;
- L'analyse des rapports de gestion des exercices 2010, 2011 et 2012 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Alliances Darna.

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

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

**BMCE Capital Conseil**  
**Mehdi Jalil Drafate**  
Président du Directoire

---

#### IV. Le responsable de l'information financière

---

##### IV.1. Représentant

---

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

---

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

---

## **Partie II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION**

## I. Cadre de l'Opération

---

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

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

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

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

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

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

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

## II. Objectifs de l'Opération

---

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

- Optimiser le coût de financement à court terme en substituant, de manière partielle ou totale, aux concours bancaires existants des billets de trésorerie ;
- Faire face aux besoins de trésorerie ponctuels du Groupe Alliances Darna induits par des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année :
  - L'acquisition du foncier dans le cadre des projets en phase de lancement en 2013;
  - Des frais de viabilisation et de construction sur les projets phase de développement en 2013 ;
  - Diversifier les sources de financement du Groupe Alliances Darna pour une meilleure négociation avec ses partenaires financiers ;
  - Consolider son image auprès des investisseurs institutionnels à travers une visibilité accrue sur le marché de capitaux.

### III. Caractéristiques des billets de trésorerie à émettre

Tableau 1. Renseignements relatifs aux titres à émettre

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

## IV. Modalités de souscription et d'attribution

### IV.1. Période de souscription

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

### IV.2. Bénéficiaires

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

### IV.3. Identification des souscripteurs

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

Tableau 2. Catégories de souscripteurs

Catégorie	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ;</li> <li>▪ Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce.</li> </ul>
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

#### IV.4. Modalités de souscription

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

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

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

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

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

- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; en ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- Les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. L'organisme chargé du placement est tenu d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;
- Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant aussi l'ouverture d'un compte doit se faire en présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- Tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. L'organisme chargé du placement doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. L'organisme placeur déterminera librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs, qui peut être un dépôt en espèce, en titres, une caution. Pour les investisseurs institutionnels, il ne sera pas exigé de couverture de la souscription ;
- Les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme chargé du placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres.

Tous les ordres de souscription :

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

#### IV.5. Modalités d'allocation

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

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

#### IV.6. Modalités de versement de souscription

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

#### IV.7. Engagement d'information du CDVM

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

### V. Organisme chargé du placement – Intermédiaires financiers

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

### VI. Régime fiscal des billets de trésorerie émis

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

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

#### VI.1. Revenus

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

##### VI.1.1. Personnes Résidentes

###### ▪ Personnes soumises à l'IS

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

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

###### ▪ Personnes soumises à l'IR

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

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

#### VI.1.2. Personnes Non Résidentes

---

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

### VI.2. Plus-values

---

#### VI.2.1. Personnes Résidentes

---

##### Personnes Physiques

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

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

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

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

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

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

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

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

##### Personnes Morales

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

#### VI.2.2. Personnes Non Résidentes

---

##### Personnes Physiques

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

##### Personnes Morales

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

### **Partie III.      PRESENTATION D'ALLIANCES DARNA**

## I. Renseignements à caractère général

Tableau 3. Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Alliances Darna. Par abréviation «Al Darna »
<b>Siège social</b>	Zone d'Aménagement Touristique Agdal Résidence Al Qantara 40 000 Marrakech.
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 5 24 38 15 15
<b>Numéro de fax</b>	+212 5 24 38 19 30
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:info@alliancesdarna.ma">info@alliancesdarna.ma</a>
<b>Site internet</b>	<a href="http://www.alliancesdarna.ma">www.alliancesdarna.ma</a>
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008.
<b>Date de constitution</b>	Novembre 2006.
<b>Durée de vie</b>	La durée de vie a été fixée à 99 ans, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus aux statuts et/ou par la loi.
<b>Objet social</b> <i>Article 3 des statuts</i>	<p>La société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ L'acquisition et la gestion, par tous les moyens de droit, de tous terrains nus ou comportant des constructions à démolir et tous biens et droits mobiliers ou immobiliers ;</li> <li>▪ Effectuer sur ces terrains, toutes opérations de lotissement, y édifier toutes les constructions affectées à l'habitation ou à l'usage commercial, professionnel, industriel ou administratif ;</li> <li>▪ La promotion des secteurs du tourisme et de l'immobilier par l'étude, la conception, la réalisation, la construction, la gestion de toute affaire ou société et la commercialisation directe ou indirecte de tout produit lié aux activités des secteurs susmentionnés;</li> <li>▪ Exploiter l'actif social ainsi constitué par la vente, la location ou l'usage personnel des lots et des constructions ;</li> <li>▪ Prendre à l'effet de réaliser l'objet social ainsi défini, toutes participations ou tous intérêts, par voie d'apports partiels, d'apports fusions de souscription ou d'achat de titres, dans toutes sociétés existantes ou en cours de constitution ayant un objet similaire ou connexe ;</li> <li>▪ Et plus généralement, toutes opérations de rattachant directement ou indirectement en tout ou en partie à l'un ou l'autre des opérations visées ci-dessus, de manière à faciliter, favoriser ou développer l'activité de la société ainsi que toutes participations directes ou indirectes sous quelque forme que ce soit dans des entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.</li> </ul>
<b>Exercice social</b>	L'exercice social débute le 1 <sup>er</sup> janvier et prend fin le 31 décembre.
<b>Capital social (au 31/12/2012)</b>	MAD 857 000 000 composé de 8 570 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100.
<b>Lieux de consultation des documents juridiques</b>	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social d'Alliances Darna.
<b>Numéro d'inscription au Registre de Commerce</b>	RC de Marrakech 35 623.
<b>Textes législatifs et réglementaires applicables à la Société</b>	<p>De part sa forme juridique, la société est régie par le droit marocain, la loi 17-95 promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008 ;</p> <p>De part son activité, la société est régie par les textes suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux</li> </ul>

lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;

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

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

- Le Dahir 1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de Créances Négociables ;
- le Règlement Général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932- 98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 ;
- Le dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par les lois n°23-01 26-05, 44-06 ;
- Le règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°882-08 du 14 avril 2008 ;
- Le Dahir portant loi n° 1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (Modifié par la loi n°43-02).

**Tribunal compétent en cas de litige**

Tribunal de commerce de Marrakech.

**Régime fiscal applicable**

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

Par ailleurs, Alliances Darna bénéficie d'avantages fiscaux dans le cadre de la Loi de Finances 2008, la Loi de Finances 2010 et la Loi de Finances 2013.

Source : Alliances Darna

## II. Renseignements sur le capital d'Alliances Darna

### II.1. Renseignements à caractère général

Au 31/12/2012, le capital social d'Alliances Darna s'établit à 857 000 000 Dhs réparti en 8 570 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dhs toutes de même catégorie et entièrement libérées.

### II.2. Evolution du capital social

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

Tableau 4. Evolution du capital social d'Alliances Darna

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

Source : Alliances Darna

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

### II.3. Historique et structure de l'actionnariat

Le tableau suivant présente l'historique de l'actionnariat d'Alliances Darna sur la période 2010-2012 :

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

Actionnaires	31/12/2010		31/12/2011		31/05/2012		31/12/2012	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes
<b>Alliances Développement Immobilier (membre du CA)</b>	2 940 087	100%	8 569 975	100%	7 972 070	93 %	7 972 070	93 %
<b>Régime Collectif d'Allocation de Retraites (membre du CA)</b>	-	-	-	-	59 790	7%	59 790	7%
<b><u>Membres personnes physiques du Conseil d'administration</u></b>	<b>15</b>	<b>0%</b>	<b>15</b>	<b>0%</b>	<b>25</b>	<b>0%</b>	<b>25</b>	<b>0%</b>
M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
M. Ahmed AMLOUL	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
M. Jamal HAMD AOUI	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
M. Younes SEBTI	-	-	-	-	5	0%	5	0%
<b><u>Autres actionnaires</u></b>	<b>10</b>	<b>0%</b>	<b>10</b>	<b>0%</b>	<b>5</b>	<b>0%</b>	<b>5</b>	<b>0%</b>
M. Karim BELMAACHI	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
<b>Total</b>	<b>2 940 112</b>	<b>100%</b>	<b>8 570 000</b>	<b>100%</b>	<b>8 570 000</b>	<b>100%</b>	<b>8 570 000</b>	<b>100%</b>

Source : Alliances Darna

En 2012, Alliances Développement Immobilier a cédé au Régime Collectif d'Allocation de Retraites (RCAR) 6,97 % du capital d'Alliances Darna. Suite à cette opération Alliances Développement Immobilier détient 93,03% du capital et des droits de votes.

## II.4. Présentation de l'actionnaire de référence

**Alliances Développement Immobilier**

Tableau 7. Présentation d'Alliances Développement Immobilier

<b>Activité</b>	Développement Immobilier et hôtelier
<b>Chiffre d'affaires consolidé au 31.12.2012</b>	4 003 Mdh
<b>Résultat net – Part du Groupe au 31.12.2012</b>	874 Mdh
<b>Capitaux propres – Part du Groupe au 31.12.2012</b>	4 064 Mdh

Source : Alliances Darna

Tableau 8. Actionnariat au 31/12/2012 du Groupe Alliances Développement Immobilier

	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
<b>Famille LAZRAQ</b>	<b>7 278 110</b>	<b>60,1%</b>
Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ	7 001 020	57,9%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,1%
Othman NAFKHA LAZRAQ	45 980	0,4%
Mouna NAFKHA LAZRAQ	45 980	0,4%
Omar NAFKHA LAZRAQ	45 980	0,4%
Mustafa NAFKHA LAZRAQ	2 420	0,0%
<b>Dirigeants</b>	<b>40</b>	<b>0,0%</b>
Karim BELMAACHI	10	0,0%
Younes SEBTI	10	0,0%
Jamal HAMDAROU	10	0,0%
Ahmed AMLOUL	10	0,0%
<b>Investisseurs</b>	<b>2 066 419</b>	<b>17,1%</b>
MAMDA	290 227	2,4%
MCMA	283 677	2,3%
SOMED	30 470	0,3%
RCAR	614 680	5,1%
Wafa Assurance	211 638	1,7%
CIMR	181 818	1,5%
SCR	181 500	1,5%
Upline Investment Fonds	90 909	0,8%
SMCD	181 500	1,5%
<b>Divers Actionnaires</b>	<b>2 742 981</b>	<b>22,7%</b>
<b>Actions auto détenues</b>	<b>12 450</b>	<b>0,1%</b>
<b>Total</b>	<b>12 100 000</b>	<b>100,0%</b>

Source : Alliances Darna

Pour une présentation plus détaillée du groupe Alliances Développement Immobilier, cf partie IV –

**Régime collectif d'allocation de retraite**

Le régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR) est une institution de prévoyance sociale créée par le Dahir portant loi n° 1-77-216 du 4 octobre 1977 et gérée par la Caisse de Dépôt et de Gestion. Il a pour objet de garantir des droits personnels au profit des affiliés au titre des risques de vieillesse, d'invalidité et décès.

## II.5. Pacte d'actionnaires

A la date d'établissement du présent document d'information, un pacte d'actionnaire régit la relation entre le RCAR et Alliance Darna dans le cadre de la cession de 7% des parts du capital d'Alliances Darna au RCAR.

## II.6. Marché des titres d'Alliances Darna

### II.6.1. Emission de billets de trésorerie

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

Date de jouissance	Date d'échéance	Nbr de titres	Montant	Durée	Taux facial
16/10/2012	15/10/2013	2 550	255 000 000	52 sem	4,80%
02/11/2012	01/11/2013	2 450	245 000 000	52 sem	4,80%
21/11/2012	20/11/2013	1 250	125 000 000	13 sem	4,89%
16/01/2013	15/01/2014	1 350	135 000 000	52 sem	5,75%
18/01/2013	17/01/2014	1 400	140 000 000	52 sem	5,75%
22/04/2013	21/04/2014	1 000	100 000 000	52 sem	5,75%
10/05/2013	09/05/2014	1 000	100 000 000	52 sem	5,75%

Source : Alliances Darna

A fin Juillet 2013, l'encours des billets de trésorerie émis par Alliances Darna est de 1,1 milliards de dirhams.

### II.6.2. Emission obligataire

Alliances Darna a émis en août 2012 des obligations pour un montant de 1 milliards de dirhams.

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

Tableau 9. Caractéristiques de l'émission obligataire réalisée en août 2012

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

Source : CDVM

Les résultats de l'émission obligataire ayant eu lieu en août 2012 sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau 10. Résultats de l'émission obligataire réalisée en août 2012

Caractéristiques des obligations	Montant alloué (en MMAD)
Tranche A (Obligations cotées) – taux révisable	0
Tranche B (Obligations cotées) – taux fixe	0
Tranche C (Obligations non cotées)- taux révisable	123
Tranche D (Obligations non cotées)- taux fixe	877
<b>Total</b>	<b>1 000</b>

Source : Alliances Darna

## II.7. Politique de distribution des dividendes

---

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

### II.7.1. Dispositions statutaires

---

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

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

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

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

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

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

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

Les dividendes distribués sur la période 2010-2012 par Alliances Darna sont représentés dans le tableau suivant :

	2010	2011	2012
<b>Résultat net – Kdh</b>	228 420	303 593	396 131
<b>Dividendes distribués en n+1 – Kdh</b>	109 990	349 999	205 680
<b>Taux de distribution (%)<sup>1</sup></b>	48,00%	115%	52%
<b>Nombre d'actions</b>	2 940 112	8 570 000	8 570 000
<b>Résultat net par action (Dh)</b>	78	35	46
<b>Dividendes par action (Dh)</b>	37	41	24

Source : Alliances Darna

Alliances Darna n'a pas distribué de dividendes au cours de l'exercice 2010.

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

En 2012, Alliances Darna a distribué 349 999 Kdh au titre de l'exercice 2011.

En 2013, la société distribuera 205 680 Kdh au titre de l'exercice 2012.

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

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

Le montant des dividendes remontés s'élèvent à fin 2012 à 349 998 KDh.

### II.7.4. Nantissement d'actifs

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

Tableau 11. Tableau des nantissements d'actifs au 30.06.2013

Objet du financement	Nature	Montant	Date de souscription	Garanties	Mode de remboursement
Mehdia I	CPI	190 Mdh	mars-10	Hypothèque de 1 <sup>er</sup> rang à hauteur de 218 Mdh sur les titres fonciers	à la livraison
Mehdia I	Découvert	100 Mdh	août-09	Hypothèque de 1 <sup>er</sup> rang à hauteur de 100 Mdh sur les titres fonciers	à la livraison
Mehdia I	CPI	78 Mdh	Juillet – 12	Hypothèque de 1 <sup>er</sup> rang à hauteur de 89 Mdh sur les titres fonciers	à la livraison
Riad Louizia	CPI	250 Mdh	nov-12	Hypothèque de 1 <sup>er</sup> rang à hauteur de 250 Mdh sur les titres fonciers	à la livraison
Acquisition de 50 % des titres de la société Najila	CMT	130 Mdh	avr-10	Nantissement des actions + hypothèque de 75 Mdh sur titre foncier	Infine
Achat du terrain et viabilisation du projet Mehdia II	CPI	300 Mdh	nov-11	Hypothèque de 1 <sup>er</sup> rang à hauteur de 300 Mdh sur les titres fonciers	à la livraison

Source : Alliances Darna

### II.7.5. Nantissement d'actions

Les actions de la société n'ont pas fait l'objet d'un nantissement en 2012.

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

## II.8. Notation

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

## III. Assemblée d'actionnaires

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

### III.1. Mode de convocation

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

Les Assemblées Générales Ordinaires peuvent également être convoquées :

- Par le ou les Commissaires aux comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- Par le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;
- Par un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social.

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

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

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

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

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

L'assemblée se réunit aux jours, heures, et lieux désignés dans l'avis de convocation en principe au siège social. L'avis de convocation doit mentionner la dénomination, la forme, le capital, le siège et le numéro d'immatriculation au registre du commerce de la société, ainsi que le texte des projets de résolutions.

### III.2. Composition

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### III.4. Conditions de délibération

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

## IV. Organes d'administration

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

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

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

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

### IV.1. Composition du Conseil d'Administration

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

- La société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de douze (12) membres au plus pris parmi les actionnaires ;
- Les membres du Conseil d'administration sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. La durée de leurs fonctions est de 6 ans ;
- Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail correspond à un emploi effectif. Toute nomination intervenue en violation des dispositions de ce principe est nulle. Cette nullité n'entraîne pas celle des délibérations auxquelles a pris part l'administrateur irrégulièrement nommé ;
- Le nombre des administrateurs liés à la société par contrats de travail ne peut dépasser le tiers des membres du Conseil d'Administration ;

- Les personnes morales auxquelles les fonctions d'administrateur auront été conférées seront représentées au sein du conseil par leur représentant permanent qui est soumis aux mêmes obligations et conditions et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales qu'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente.

Le Conseil d'Administration est présidé par M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq et se compose par ailleurs de Messieurs Ahmed Amloul, Jamal Hamdaoui, ADI représentée par Karim Belmaachi, RCAR présenté par Hamid Tawfiki, Younes Sebti, Mustafa Nafakh Lazraq.

Tableau 12. Composition du Conseil d'Administration d'Alliances Darna au 30/06/2013

Nom	Fonction	Début ou renouvellement du mandat <sup>[1]</sup>	Expiration du mandat	Lien de parenté avec le PDG
M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq	Président Directeur Général	29 juin 2009	AGO statuant sur l'exercice 2014	Lui-même
M. Ahmed Amloul	Administrateur	11 février 2013	AGO statuant sur l'exercice 2018	Aucun lien
M. Jamal Hamdaoui	Administrateur	11 février 2013	AGO statuant sur l'exercice 2018	Aucun lien
Alliances Développement Immobilier représentée par M. Karim Belmaachi	Administrateur	29 juin 2009	AGO statuant sur l'exercice 2014	Le PDG est Fondateur d'ADI
Régime Collectif d'Allocation de Retraites représentée par M. Hamid Tawfiki	Administrateur	25 Juin 2013	AGO statuant sur l'exercice 2018	Aucun lien
M. Younes Sebti	Administrateur	11 février 2013	AGO statuant sur l'exercice 2018	Aucun lien
M. Mustafa Nafakh Lazraq	Administrateur	25 juin 2013	AGO statuant sur l'exercice 2018	Frère

Source : Alliances Darna

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

<sup>[1]</sup> La première nomination de M. Alami Nafakh Lazraq date du 12 novembre 2006.

## IV.2. CV des administrateurs

### M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq - 63 ans

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

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

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

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

En 1994, il crée la société Alliances Développement Immobilier.

### M. Ahmed Amloul- 55 ans

Titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état en génie civil de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs, M. Ahmed AMLOUL exerce successivement, entre 1981 et 1992, les postes de chef de projet, de chef de service marchés et de chef de service réalisation au sein de l'ERAC Tensift Marrakech puis au sein de l'ERAC centre sud Meknès. Il devient, en 2004, directeur régional de la holding d'aménagement Al Omrane à Marrakech, poste qu'il quitte en 2007 pour intégrer Alliances Développement Immobilier en tant que directeur du pôle Habitat intermédiaire.

### M. Karim Belmaachi – 51 ans

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

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

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

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

### M. Younes Sebti—43 ans

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

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

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

M. Sebti est aujourd'hui Directeur Général en charge du pôle Finances et Support du groupe Alliances Développement Immobilier.

### M. Hamid Tawfiki

Diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale Supérieure des Mines de Paris, M. Hamid Tawfiki est également titulaire d'un DEA en mathématique de l'Université Paris Dauphine.

M. Tawfiki a plus de 26 années d'expérience dans la finance internationale où il a occupé plusieurs postes de responsabilité en Europe, au Moyen-Orient, et en Asie.

Au sein du Groupe Suez et Crédit Agricole, M. Tawfiki a été successivement : responsable mondial des dérivés sur matières premières, responsable activités de marché pays émergents, directeur régional Asie du corporate & investment banking, directeur du marketing et des investissements, responsable des études stratégiques et de l'organisation pour l'international.

M. Hamid Tawfiki a par ailleurs été Président Directeur Général et cofondateur d'Avenir Global Investment Advisors, société de conseil en investissement et de gestion d'actifs spécialisée dans le domaine du développement durable.

Monsieur Hamid Tawfiki est membre du Bretton Woods Committee et Sherpa de l'International Development Finance Club (IDFC) et du Long Term Investor Club (LTIC).

### M. Mustafa Nafakh Lazraq

Diplômé en sciences politiques de la faculté de droit de Casablanca.

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

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

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

---

### IV.3. Fonctionnement du Conseil d'Administration

---

#### IV.3.1. Actions de garantie

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

---

#### IV.3.2. Durée des fonctions des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

Les administrateurs peuvent toujours être réélus.

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

---

#### IV.3.3. Rémunération des administrateurs

L'article 18 des statuts stipule que l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer au Conseil d'administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement, et que le conseil répartit entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables.

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

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

---

#### IV.3.4. Réunions du conseil d'administration

Le conseil se réunit sur la convocation de son Président, aussi souvent que la loi le prévoit et que la bonne marche de la Société l'exige et en tout état de cause au moins trois fois par an.

Les réunions du conseil d'administration peuvent être tenues par des moyens de visioconférence ou par tout autre moyen équivalent permettant aux administrateurs d'être identifiés dans les conditions prévues par la Loi et ce, sur décision du président étant précisé qu'en cas de demande d'un administrateur, ledit président fera ses meilleurs efforts pour essayer de tenir la réunion concernée du conseil d'administration par moyens de visioconférence ou par tout autre moyen équivalent permettant aux administrateurs d'être identifiés dans les conditions prévues par la Loi.

En cas d'urgence, ou s'il y a défaillance de sa part, la convocation peut être faite par le ou les commissaires aux comptes. En outre, le conseil peut être convoqué par des administrateurs représentant au moins le tiers de son effectif s'il ne s'est pas réuni depuis trois mois.

Les convocations sont faites par tout moyen approprié, sept jours au moins avant la réunion. Elles peuvent être verbales et sans délai si tous les administrateurs y consentent.

Dans tous les cas, cette convocation doit tenir compte, pour la fixation de la date de la réunion, du lieu de résidence de tous les membres.

Cette convocation doit être accompagnée d'un ordre du jour et de l'information nécessaire aux administrateurs pour leur permettre de se préparer aux délibérations.

Aucune justification de la convocation n'est nécessaire si tous les administrateurs sont présents ou représentés.

---

#### IV.3.5. Quorum, majorité et procès verbaux

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

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

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

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

#### *IV.3.6. Pouvoirs du conseil*

---

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

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

## IV.3.7. Mandats d'administrateur du Président au 30/06/2013

Sociétés	Activités	Fonction
Alliances Développement Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
<b>Pôle support</b>		
Alhif Management	Gestion de sociétés d'investissement	Président du Conseil d'Administration
Alliance Internationale	Prestations de services	Président
ALVI	Commercialisation d'ensembles immobiliers	Président Directeur Général
Alliances MOD	Maîtrise d'ouvrage déléguée	Président Directeur Général
Algest	Gestion d'unités immobilières	Président Directeur Général
ALTADEC	Achats de marchandises	Gérant unique non associé
<b>Pôle résidentiel et tertiaire</b>		
Alliances Sud Développement	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Almalus Immobilier	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Benchmark Alliances	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Cogedim	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Altag	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Atlas Nakhil	Promotion immobilière	Cogérant non associé
Menzeh Ennakhil	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Sindibad Beach Resort	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Sindibad Holding	Société de participation	Président du Conseil d'Administration
Sindipark	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Société Immobilière Valeriane	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Société Immobilière Zerkaouia	Société de participation	Président Directeur Général
Tifalnit	Promotion immobilière	Gérant unique associé
<b>Pôle golfique</b>		
Aghouatim Al Baraka	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Golf Gestion	Gestion Golfique	Associé Gérant Unique
ALLIXUS 1	Promotion immobilière	Directeur Général
ALLIXUS 2	Promotion immobilière	Directeur Général
Alpha Palace	Promotion immobilière et touristique	Président Directeur Général
Dilam Hotel Development	Construction d'hôtels et de résidences	Administrateur
Golf Akenza Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Argana Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Oued Draa Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Resort Palace	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Holding Essaouira Mogador	Société de Participation	Administrateur
La Belle Rosaie	Promotion immobilière	Gérant unique associé
<b>Pôle logement intermédiaire</b>		
Alliances Darna	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Aouayel Immobilier	Promotion immobilière	Gérant unique associé
Al Experiencia Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Bidayat Al Kheir	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Errahma Park	Promotion immobilière	Président Directeur Général
M Deq Developpement	Promotion immobilière	Président Directeur Général

Dar Al Mourad	Promotion immobilière	Gérant Unique non associé
Maremco	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Najila	Promotion immobilière	Administrateur
Najila II	Promotion immobilière	Cogérant associé
L'orchidée du Sud	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
La Vallee Aux Golf	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Oued Négrico Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Rent Négoce	Promotion immobilière	Gérant unique non associé
Riad Soltan	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Rmila Resort	Promotion immobilière	Gérant Unique non associé
Immobilière Riyad Alnour	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Société Immobilière Nejmat Saiss	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Tanger Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Zone Franche de Fnideq	Promotion immobilière	Président Directeur Général

#### Pôle construction

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

Source : Alliances Darna

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

La société n'a pas versé de jetons de présence aux membres du Conseil d'Administration au titre des exercices 2010 et 2011, 2012.

## V. Organes de Direction

### V.1. Organes de direction

#### V.1.1. Président du conseil d'administration

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

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

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

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

#### V.1.2. Directeur Général

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

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

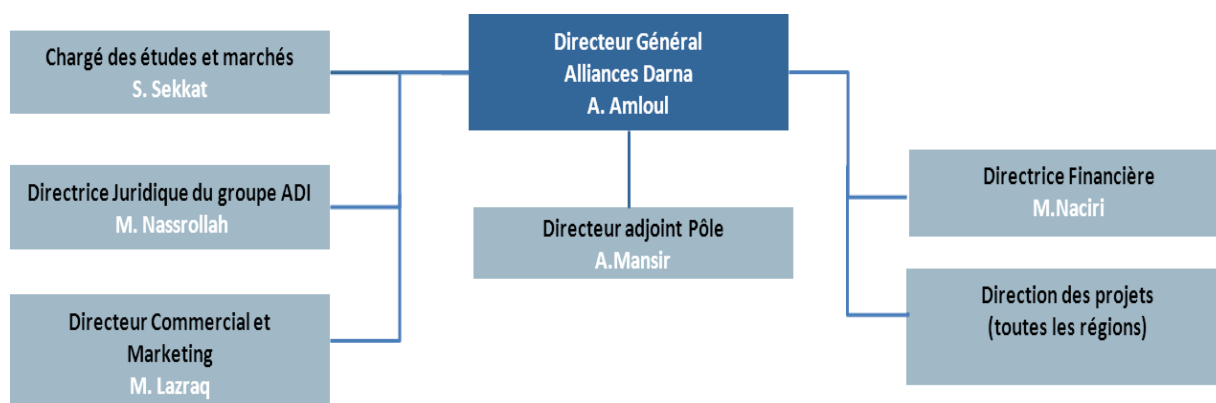
### V.1.3. Directeur Général Délégué

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

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

### V.2. Liste des principaux dirigeants

L'organigramme fonctionnel au 30-06-2013 d'Alliances Darna se présente comme suit :



Source : Alliances Darna

#### V.2.1. Direction

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

Tableau 13. Liste des principaux dirigeants d'Alliances Darna au 30.06.2013

Dirigeants	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction[1]
M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq	Président Directeur Général Alliances Darna	2006
M. Ahmed Amloul	Directeur Général d'Alliances Darna	2007
M. Ahmed Mansir	Directeur Général Adjoint	2010
M. Mohamed Lazraq	Directeur commercial et Marketing d'Alliances Darna	2011
Mme Mariam Naciri	Directrice financière d'Alliances Darna	2012
M.S. Sekkat	Chargé des Etudes et Marchés	2012
Mme Myriam Nassrollah	Directrice Juridique de Alliances Développement Immobilier	2010

#### M. Mohammed Alami Nafakh Lazraq – 63 ans

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

#### M. Ahmed AMLOUL – 55 ans

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

[1] La date d'entrée en fonction correspond à la date d'entrée au sein d'Alliances Darna.

**M. Ahmed MANSIR – 54 ans**

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

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

**M. Mohamed LAZRAQ - 33 ans**

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

**Mme Mariam NACIRI – 31 ans**

Titulaire d'un diplôme national d'expert comptable obtenu en 2007 et spécialisée en normes IAS/IFRS, Mariam Naciri débute sa carrière en 2003 chez Deloitte Maroc où elle occupera le poste de Senior Manager en charge du département conseil en 2009. Elle assistera notamment à la mission de conseil pour la mise en place des normes IFRS au sein de plusieurs entreprises au Maroc telles que l'ONA, la Samir, Managem, la CDG, etc. Elle rejoint Alliances Darna en 2012 en tant que Directrice Financière.

**M.Said SEKKAT**

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

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

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

**Mme Myriam Nasrollah**

Titulaire d'une licence en droit privé, d'une maîtrise de droit de l'entreprise et d'un DEA en droit des contrats d'affaires, Mme Nasrollah a débuté sa carrière au sein du cabinet SCP Ketchedjian & Bayle à Paris où elle exercera le métier d'avocat pendant 6 ans. En avril 2008, elle rejoint le groupe Addoha en tant que directrice juridique Groupe.

Mme Nasrollah rejoint Alliances Développement Immobilier en 2010 en tant que directrice juridique.

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

Les salaires perçus par les principaux dirigeants d'Alliances Darna en 2012 totalisent un montant brut de 6 412 Kdh.

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

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

Le Comité d'audit est présidé par M. Hamdaoui, les autres membres Mme Hind Ammor (Responsable du département Audit, M.Montassir Fassi Fihri (Directeur Contrôle Interne de Alliances Développement Immobilier) et un représentant du RCAR.

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

---

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

---

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

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

---

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

---

Cf. Partie IV.II.8.

---

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

---

Néant.

---

**VI.5. Intéressement et participation du personnel**

---

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

## **Partie IV.      ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE**

## I. Secteur de l'habitat social et intermédiaire au Maroc

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

Le secteur de l'habitat social et intermédiaire au Maroc représente une part importante du secteur du BTP totalisant 47% des achèvements de logements en 2012 selon le ministère chargé de l'habitat et l'urbanisme.

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

- Les logements intermédiaires : les logements destinés à la classe sociale à faible revenu et dont le prix est supérieur à 250 Kdhs HT. Ces unités d'habitat ne bénéficient pas de convention avec l'Etat ;
- Les logements moyens standing : les logements destinés à la classe moyenne. Ces unités d'habitat ne bénéficient pas de convention avec l'Etat ;
- Les logements sociaux : les logements bénéficiant des avantages fiscaux conférés par l'état par le biais de conventions. Il existe trois types de logements sociaux :
  - Unités de logements sociaux à 140 Kdhs HT : il s'agit de logements sociaux vendus à 140 Kdh HT réalisés dans le cadre d'une convention avec le gouvernement.
  - Unités de logements sociaux à 200 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2008 et de la Loi de Finances 2013 ;
  - Unités de logements sociaux à 250 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2010 et de la Loi de Finances 2013.

### I.1. Environnement légal et réglementaire du secteur

L'Etat mène une politique volontariste afin de résorber le problème du logement social. L'objectif visé a été la production de 100 000 logements sociaux en 2005, 120 000 unités en 2006 et 140 000 unités en 2007. En 2012, le ministre de l'Habitat, de l'Urbanisme et de la Politique de la ville, Mohamed Nabil Benabdellah a annoncé que le programme d'action du gouvernement (2012-2016) se propose de réduire de 50% le déficit actuel en logements de 840 000 unités, et d'en accélérer le rythme de production. Ce programme table ainsi sur la production de 170 000 unités/an, à travers la poursuite et l'amélioration du programme «villes sans bidonvilles» et la participation aux opérations de renforcement, d'entretien et de restauration de 20 000 unités en état de ruine.

Pour élargir l'assiette foncière destinée au logement social, 276 nouvelles zones ont été par ailleurs ouvertes à l'urbanisation sur une superficie de près de 70 285 ha, et de nouveaux pôles urbains ont été créés près des grandes villes et des régions qui enregistrent une grande pression urbanistique et une dynamique économique accélérée.

En 2010, 125,7 milliards de DH ont été investis dans le secteur des bâtiments et travaux publics contre 62,5 Milliards de DH en 2003, soit une hausse de 50,3%.

Par ailleurs, selon les estimations du ministère de l'habitat, 121 783 unités d'habitat social ont été réalisées en 2012 (contre 45 000 en 2002).

#### I.1.1. Axes de la stratégie gouvernementale

Depuis 2003, la politique gouvernementale s'est orientée vers une stratégie répondant aux objectifs suivants :

- L'adaptation de l'offre en habitat au volume et à la nature de la demande ;
- L'accélération des programmes de résorption du déficit en logement ;
- La mise à niveau des villes et l'amélioration des conditions d'habitat en milieu rural ;
- L'augmentation des potentialités d'accueil des villes et la création de nouveaux pôles urbains.

Les réformes mises en place à partir de 2003 pour atteindre ces objectifs ont porté principalement sur :

- La mobilisation du foncier public pour accroître l'offre foncière urbanisable ;
- L'adoption d'une nouvelle approche de lutte contre l'habitat insalubre, la ville comme unité de programmation dans le cadre d'une contractualisation avec les acteurs locaux ;
- L'augmentation des ressources financières allouées aux programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- L'élargissement de l'accès aux crédits financiers pour la solvabilité des ménages à revenus modestes et non réguliers ;

- La réforme des opérateurs publics pour rénover les missions du secteur public, accroître ses capacités d'intervention et créer un instrument privilégié de développement urbain et de mise à niveau des villes ;
- Le développement du secteur organisé de la promotion immobilière, en vue d'une meilleure implication dans la promotion de l'habitat social à travers, notamment, le partenariat public-privé ;
- Le renforcement du cadre juridique et réglementaire du secteur en vue de l'adapter aux exigences du développement urbain et de lutte contre l'habitat insalubre et la réforme de l'urbanisme pour l'adapter aux besoins du secteur.

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

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

Tableau 14. Synthèse des principaux programmes de soutien à l'habitat social

	Description	Date de lancement
Programme villes sans bidonvilles	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancé en 2004, le programme « villes sans bidonvilles » concerne 85 villes qui abrite 326 000 ménages. Le nombre de familles concernées à fin septembre 2011 a atteint 348 414.</li> <li>▪ Près de 187 500 unités de résorption de bidonvilles ont été achevées. Le nombre de ménages bénéficiaires, à fin 2010, se chiffre à 164 700 ;</li> <li>▪ Le programme devrait nécessiter un investissement de 25 Mrd Dhs dont 10 Mrds provenant du Fonds Solidarité Habitat ;</li> <li>▪ Ce programme est réalisé à hauteur de 70% (projets mis en chantier).</li> </ul>	2004
Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Les actions de restructuration des quartiers d'habitat non réglementaire a permis d'améliorer les conditions d'habiter de près de 81 776 ménages en 2010 par la signature de 20 conventions d'un montant d'investissement global de 1,310 Omillions de dirhams et une subvention de 1,263 millions de dirhams ;</li> </ul>	2004
Programme d'habitat social dans les provinces du sud	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Projet de réalisation de 70 659 unités dont 5 128 unités ont d'ores et déjà été réalisées par le groupe Al Omrane en 2008. Les unités d'habitat sont réparties entre : <ul style="list-style-type: none"> <li>- 26 559 unités de recasement ;</li> <li>- 26 000 unités pour les besoins des catégories sociales et des actions de mise à niveau urbain ;</li> <li>- 18 100 lots et 70 ha pour la promotion immobilière.</li> </ul> </li> </ul>	2005
Programme des villes nouvelles/pôles urbains	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Tamesna : à Rabat dans une aire de 4 000 ha, la phase 1 de la ville de 840 ha va contenir 54 000 logements soit 250 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 1,75 Mrds MAD. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2020 ;</li> <li>▪ Tamansourt : à Marrakech et sur une superficie de 1 200 ha, le projet porte sur 58 000 logements pour 300 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 2,87 Mrds MAD . Le délai de réalisation est prévu à horizon 2015 ;</li> <li>▪ Chrafate : situé près du port de Tanger s'étale sur une superficie de 769 ha d'habitat et 350 ha d'activités. Le projet porte sur 36 000 logements à construire pour 180 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 2,3 Mrds MAD. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2016 ;</li> <li>▪ Lakhyayta : située aux environs de la ville de Casablanca, le projet s'étale sur une superficie de 927 ha et porte sur la construction de 38 000 logements. Le coût global de l'aménagement est de 2,3 Mrds MAD ;</li> <li>▪ Autres villes : Melloussa à Tanger (60 000 habitants), Tadirat à Agadir (250 000 habitants).</li> </ul>	2004
Programme 140 000 Dhs/ 250 000 Dhs	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Le groupe Al Omrane a un programme prévisionnel portant sur 129 138 logements à 140 000 DH nécessitant la mobilisation d'un foncier public de plus de 2 750 ha et un</li> </ul>	2008

	<p>investissement prévisionnel de 15,5 Mrds Dhs ;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ En Avril 2012, les mises en chantier s'élevèrent à 47 500 logements et les achèvements ont atteint 24 000 logements ;</li> <li>▪ La limite des 140 000 Dhs est repoussée à 250 000 Dhs depuis 2010 ;</li> <li>▪ Dans le cadre du nouveau dispositif du logement social, 84 414 unités ont été autorisées en 2012 ;</li> <li>▪ Le nombre de projets démarrés en 2011 est de 107 projets avec une consistance de 66 102 logements.</li> </ul>	2010
Programme de mise à niveau urbain et d'intervention sur les logements menaçant ruine	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Projet d'aménagement urbain de Jnanates à Fès ;</li> <li>▪ 12 programmes au profit de 8 448 ménages nécessitant un investissement de 490 Mdh.</li> </ul>	2005
Programme des zones d'aménagement progressif	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Prévention du développement de quartiers d'habitat non réglementaire ;</li> <li>▪ Relogement des ménages actuellement dans des bidonvilles ;</li> <li>▪ Répondre à un besoin de logement en milieu rural, dans des centres en développement.</li> </ul>	1999

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

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

- La mise en place de mécanismes de garantie permettant d'élargir l'accès au crédit bancaire pour les personnes concernées ;
- La création de fonds de garantie gérés par la Caisse Centrale de Garantie :

Tableau 15. Fonds de garantie

FOGALEF	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Fonds de garantie logement, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et aux adhérents de la fondation Mohamed VI ;</li> <li>▪ Financement de l'achat du logement principal ou de l'acquisition du terrain et/ou sa construction pour y édifier le logement principal ;</li> <li>▪ Crédits subventionnés, dont une partie des intérêts est prise en charge par la Fondation Mohammed VI, et crédits complémentaires. Il existe deux types de crédits subventionnés : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Montant maximum de 200 000 DH à un taux de 2% sur une période maximale de 20 ans, donnant droit à un crédit complémentaire ;</li> <li>▪ Montant maximum de 80 000 DH à un taux de 4% sur une période de 10 ans, ne donnant pas droit à un crédit complémentaire.</li> </ul> </li> <li>▪ Depuis sa création et jusqu'à fin janvier 2012, 102 266 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 41,6 Mrd DH.</li> </ul>
DAMAN ASSAKAN	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Une nouvelle convention a été signée fin février 2009 pour la création du fonds de garantie « Daman Assakan », d'un montant de 1 Mrd Dhs suite à la fusion du Fogarim et Fogaloge ;</li> </ul>

- Cette fusion c'est accompagnée d'une hausse du plafond de garantie permettant ainsi le financement de l'acquisition ou de la construction du logement principal pour un montant du prêt maximum de 800 000 DH et un financement pouvant atteindre 100% ;
- Le fonds FOGARIM a été créée en 2003 avec pour objet de garantir les crédits accordés par les établissements de crédit, pour le financement de l'acquisition ou la construction par les bénéficiaires de logements sociaux et sécuriser les banques afin de les inciter à s'impliquer d'avantage dans le financement de logements sociaux. Les logements éligibles sont ceux qui possèdent un titre foncier en situation régulière et saine et dont le prix figurant sur le compromis de vente n'excède pas 250 000 DH TTC ;
- Le fonds de garantie FOGALOGÉ est un fonds de garantie destiné aux salariés du secteur public et privé et des personnes exerçant pour leur propre compte, ainsi que des Marocains Résidents à l'Étranger « MRE » ;
- Les logements éligibles sont les suivants :
  - Logements possédant un titre foncier en situation régulière et saine et dont le prix figurant sur le compromis de vente n'excède pas 800 000 DH TTC ;
  - Terrains produits dans le cadre du programme "Villes Sans Bidonvilles" dont le coût d'acquisition plus la construction n'excède pas 800 000 DH TTC.
- Depuis la création de Fogarim en 2003 et jusqu'à fin janvier 2012, 82 571 ménages ont bénéficié de la garantie Daman Assakane pour un montant de 16,4 Mrd DH.

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

- La prolongation de la durée de remboursement des prêts accordés qui peut atteindre 25 ans ;
- Des incitations fiscales via la déductibilité des intérêts sur emprunts.

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

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

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

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

Le programme des provinces du Sud, a été lancé fin 2008. Il concerne 70 659 unités dont 26 559 unités de recasement. Au titre du premier semestre 2009, 5 674 unités ont été achevées, dont 3 200 unités de restructuration.

Le dispositif de logements sociaux à 140 000 Dhs s'inscrit, lui aussi, dans cette dynamique et concerne, jusqu'à fin 2011, 45 128 unités, dont 20 824 en partenariat avec le secteur privé.

Par ailleurs, dans le cadre du programme des logements à 140 000 Dhs, le premier semestre 2009 a vu la signature de 25 conventions portant sur la réalisation de 12 256 logements en milieu urbain et 827 en milieu rural. En Avril 2012, les mises en chantier s'élèvent à 47 500 logements et les achevements ont atteints 24 000 logements.

### 1.1.2. Principales mesures dans le cadre de la politique gouvernementale entre 2003 et 2008

Afin de résorber les besoins croissants en logement, une stratégie a été mise en place depuis 2003 traduisant une panoplie de réformes dont notamment le volet financement. Dans ce cadre, l'Etat a œuvré au renforcement des ressources allouées au Fonds de Solidarité de l'Habitat à travers le doublement, en 2004, de la taxe sur le ciment. Le projet de Loi de Finance 2012 augmenterait la taxe spéciale sur le ciment de 50% en la portant de 100 Dh/tonne actuellement à 150 Dh/tonne. Les bénéfices seront affectés à la réalisation des programmes de résorption de l'habitat insalubre, notamment le programme «Villes sans bidonvilles».

De même, et afin d'encourager la promotion immobilière privée à s'impliquer davantage dans la production du logement social, des encouragements fiscaux ont été accordés aux promoteurs immobiliers dans le cadre de conventions à signer avec l'Etat. Du côté de la demande, des fonds de garantie ont été institués afin de permettre à la population démunie d'accéder au crédit bancaire.

Les principales mesures gouvernementales entreprises dans la nouvelle politique gouvernementale en 2003 se présentent comme suit :

- **Ouvertures de nouvelles zones à l'urbanisation et l'élargissement des centres urbains :**
  - La réserve foncière publique au Maroc était considérée parmi les handicaps majeurs qui empêchaient l'offre de terrains d'être réactive à la demande. L'un des principaux fils directeurs de l'action gouvernementale pour dépasser cette situation est la mise à la disposition des opérateurs, publics et privés, d'une assiette foncière puisée dans le domaine privé de l'Etat. Ceci a concerné dans une première phase 3.400 hectares pour une valeur globale de 870 Millions de dirhams à travers la signature de deux conventions en décembre 2003;
- **Aides publiques et avantages fiscaux :**
  - A la veille de la mise en place de la nouvelle stratégie (2003), les Pouvoirs Publics ont accordé une exonération totale au profit des promoteurs immobiliers s'engageant à réaliser, dans le cadre d'une convention conclue avec l'Etat, des programmes d'habitat social d'au moins 3.500 logements sociaux, ramenés en 2001 à 2500, sur une période n'excédant pas 5 ans
- **Diversification des produits d'habitat et adaptation de l'offre à la demande :**
  - Cette diversification consiste à développer de nouveaux produits immobiliers et à élargir la gamme des logements offerts et ce, dans le but de permettre l'accès à la propriété aux différentes couches sociales. Dans cet objectif, les Organismes Publics d'Habitat se sont engagés dans une stratégie de logement à faible coût tels que la villa économique destinée à une classe moyenne
- **La restructuration des organismes publics de l'habitat :**
  - Cette restructuration s'est concrétisée par la refonte du rôle et des missions des opérateurs publics de l'habitat et la création du Groupe Al Omrane. Ce dernier a regroupé les capitaux fonciers et financiers ainsi que les ressources humaines et techniques de l'ANHI, SNEC et ATTACHAROUK. L'objet social du nouvel opérateur a été réaménagé pour s'orienter vers des missions complémentaires à celles du secteur privé, en l'occurrence la réalisation des travaux d'aménagement foncier et de lutte contre l'habitat insalubre.
- **Adoption de nouveaux outils de gestion de dossiers :**
  - La mise en place auprès des agences urbaines du guichet unique a permis le traitement avec souplesse des demandes d'autorisations de construire, lotir et morceler.
- **Déblocage d'un nombre important de projets d'habitat :**
  - Un recensement établi en 2003 relatif aux projets d'habitat confrontés à des difficultés a fait ressortir un total de 408 projets bloqués regroupant 124.342 lots et 50.440 logements pour un investissement estimé à 20 milliards de dirhams. Les autorités publiques sont arrivées à débloquer, en 2005, 247 projets regroupant presque 80.210 lots et 22.300 logements pour un investissement total de 11 milliards de dirhams.

### 1.1.3. Principales mesures de la Loi de Finances 2008

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

Tableau 16. Principales mesures de la Loi de Finances 2008

Rubrique	Nouvelles dispositions	Anciennes dispositions
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,50% (article 19)</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ IS avec un taux fixe de 17,5% concernant les promoteurs immobiliers. Ce taux de 17,5% est majoré de 2,5 points pour chaque exercice ouvert durant la période allant de 01/01/2011 au 31/12/2015.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Réduction de 50% temporaire ou permanente de l'IS.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Habitat social (article 247)</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Les promoteurs immobiliers qui réalisent des programmes de construction à faible valeur immobilière dont la superficie varie entre 50 et 60 m<sup>2</sup> et dont le prix de cession n'excède pas 140 000 DH bénéficient du remboursement de la TVA.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Modification de la définition du logement social et des avantages accordés aux promoteurs immobiliers. Le logement social était défini comme un logement dont le prix n'excède pas 200 Kdh HT.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Logements sociaux (article 247)</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 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.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Même disposition avec un plancher de 2 500 logements.</li> </ul>

Source : Loi Finances 2008

### I.1.5. Principales mesures de la Loi de Finances 2010

Pour assurer une résorption progressive du déficit sans cesse croissant en matière de logements, déficit estimé à environ 1,2 million d'unités, les pouvoirs publics ont adopté plusieurs mesures devant permettre aux ménages à faible revenu d'accéder à un logement décent, et partant, d'éradiquer les bidonvilles. C'est ainsi que, notamment dans le cadre de la Loi de Finances 2010, plusieurs mesures ont été mises en place. Plusieurs conventions ont d'ores et déjà été signées avec les principaux opérateurs nationaux portant sur un total de 300 000 logements sociaux à horizon 2015.

Tableau 17. Récapitulatif des avantages et conditions relatifs à la Loi de Finances 2010

	Conditions d'octroi de l'avantage	Avantage(s)
<b>Acquéreurs</b>	Obligation d'acquérir le logement social auprès d'un promoteur immobilier, ayant conclu une convention avec l'Etat ;	Versement par l'Etat, au bénéfice des acquéreurs, d'une partie du prix de vente égale au montant de la TVA grevant l'acquisition du logement social.
	Compromis de vente et contrat de vente définitif par acte notarié ;	
	Engagement de l'acquéreur à occuper le logement à titre d'habitation principale pendant 4 ans, avec une hypothèque consentie au profit de l'Etat, à mentionner dans le contrat de vente définitif ; A cet effet, l'acquéreur est tenu de fournir au promoteur immobilier concerné, une attestation délivrée par l'administration fiscale, justifiant qu'il n'est pas assujetti à l'impôt sur le revenu au titre des revenus fonciers ni à la taxe d'habitation ;	
	Montant de la TVA versé par le receveur de l'administration fiscale au notaire au vu d'un ordre de paiement indiqué dans le compromis de vente ; Etablissement du contrat définitif par le notaire dans un délai de trente jours maximum à partir de la date du virement du montant prévu et de présenter ledit contrat à l'enregistrement dans le délai légal.	
<b>Promoteurs</b>	Etre soumis à l'I.R. ou à l'I.S., selon le régime du résultat net réel ;	Exonération des promoteurs immobiliers de l'IS/IR ;
	Conclure une convention avec l'Etat, assortie d'un cahier de charges portant sur un programme de construction d'au moins 500 logements sociaux, à réaliser sur une période n'excédant pas 5 ans et ce, à compter de la date de délivrance de la première autorisation de construire ;	Exonération du droit d'enregistrement ;
	Affecter le terrain acquis à la réalisation d'un programme de construction de logements sociaux ;	Exonération de l'impôt spécial ciment ;
	Tenir une comptabilité séparée par programme ;	Exonération des droits d'enregistrement et de timbre ;
	Consentir, au profit de l'Etat, une hypothèque sur le terrain acquis ou sur tout autre immeuble, de premier rang ou à défaut de second rang.	Exonération du droit d'inscription sur les livres fonciers ;  Exonération de la taxe professionnelle et de la taxe sur les terrains urbains non bâtis ;

Possibilité accordée, pendant l'année 2010, aux promoteurs immobiliers de passer avec l'Etat des conventions pour les projets autorisés avant le 1er janvier 2010, réalisés ou en cours de réalisation et non encore commercialisés avant cette date. Ces conventions, portant sur 100 logements minimum, permettront aux promoteurs de faire bénéficier les acquéreurs du versement du montant de la TVA.

Source : Loi de Finances 2010

#### ***1.1.7. Principales mesures de la Loi de Finances 2012***

Par ailleurs au niveau de la nouvelle Loi de Finances 2012, de nouvelles dispositions ont été prévues afin de développer davantage le secteur de l'immobilier et de favoriser la relance entamée en 2010.

Une redéfinition des conditions d'exigibilités des promoteurs et des logements sociaux :

- Le logement à faible valeur immobilière concerne, toute unité d'habitation dont la superficie couverte est de 50 à 60 mètres carrés et dont le prix de la première vente ne doit pas excéder 140.000 dirhams.
- Les promoteurs immobiliers qui peuvent bénéficier d'exonérations s'engagent dans le cadre d'une convention avec l'Etat assortie d'un cahier de charges à réaliser un programme de construction intégré de deux cents 200 logements en milieu urbain et/ou 50 logements en milieu rural, au lieu de 500 logements en milieu urbain et 100 logements en milieu rural fixés précédemment, compte tenu des critères retenus ci-dessous :
  - Ces logements doivent être destinés, à titre d'habitation principale, aux citoyens dont le revenu mensuel ne dépasse pas deux fois le salaire minimum interprofessionnel garanti ou son équivalent, à condition qu'ils ne soient pas propriétaires d'un logement dans la commune considérée ;
  - Les dits logements doivent être réalisés conformément à la législation et la réglementation en vigueur en matière d'urbanisme.

Autres avantages accordés aux promoteurs immobiliers:

- Les promoteurs immobiliers peuvent céder au prix de vente avec application de la taxe sur la valeur ajoutée, au plus 10% des logements sociaux construits, aux fins de location à des bailleurs personnes morales ou personnes physiques relevant du régime du résultat net réel.
- Exonération du bénéfice réalisé sur la cession des fonciers dont la valeur ne dépasse pas 140 000 MAD (au lieu de 60 000 MAD auparavant).

#### ***1.1.8. Principales mesures de la Loi de Finances 2013***

La Loi de Finances pour l'année budgétaire 2013 a prévu des nouvelles mesures favorisant le secteur de l'immobilier. Dans le cadre de la politique visant le renforcement des programmes sociaux d'habitation et en guise de simplification des procédures, la Loi de Finances pour l'année 2013 a introduit certaines modifications relatives aux conditions d'exonération du logement social de la taxe sur la valeur ajoutée, à savoir :

- Changement de la superficie couverte du logement social :
  - À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2013, sont exonérées de la TVA, les opérations de cession de logements sociaux à usage d'habitation principale dont la superficie couverte est comprise entre 50 m<sup>2</sup> et 80 m<sup>2</sup> contre (50 m<sup>2</sup> et 100 m<sup>2</sup> auparavant) et dont le prix de vente n'excède pas deux cent cinquante mille (250 000) dirhams, hors TVA.
- Élargissement de l'exonération du logement social aux propriétaires dans l'indivision :

- L'exonération du logement social prévoit que l'acquéreur, pour qu'il soit éligible à l'exonération de la TVA pour l'acquisition du logement social, ne doit pas être assujéti à la taxe d'habitation et à la taxe de services communaux. Ces dispositions excluent du bénéfice de cette exonération les propriétaires dans l'indivision du fait qu'ils sont soumis à la taxe de services communaux. En vue de pallier cette situation contraignante pour cette catégorie qui veut disposer d'une habitation à titre principal, la Loi de Finances pour l'année 2013 a étendu le bénéfice de l'exonération de TVA, aux logements sociaux acquis par chacun des indivisaires.
- Dans le cadre de la politique visant le renforcement des programmes sociaux destinés aux couches défavorisées, la Loi de Finances a prorogé jusqu'au 31 décembre 2020, les dispositions relatives aux exonérations fiscales en faveur des promoteurs immobiliers qui réalisent un projet de construction de logements à faible valeur immobilière (140 000 Dhs), à l'instar de ce qui est prévu pour le logement social (250.000 Dhs).
- Pour encourager l'accès à la propriété, la Loi de Finance précitée pour l'année 2013 a prévu des avantages fiscaux en faveur des acquéreurs de logements destinés à la classe moyenne, dont le revenu mensuel net d'impôt ne dépasse pas 20.000 dirhams, ces avantages consistent pour le promoteur immobilier, personne morale ou personne physique relevant du régime du résultat net réel, la conclusion d'une convention avec l'État, assortie d'un cahier de charges, dans le cadre d'un appel d'offres pour bénéficier de certains avantages, notamment l'acquisition de terrains à un prix préférentiel.
- Les avantages sont accordés aux promoteurs immobiliers aux conditions suivantes :
  - la réalisation d'un programme de construction d'au moins 150 logements, répartis sur une période maximum de 5 ans à compter de la date de délivrance de la première autorisation de construire ;
  - le dépôt de la demande d'autorisation de construire auprès des services compétents dans un délai n'excédant pas 6 mois à compter de la date de conclusion de la convention ;
  - le prix de vente du mètre carré couvert ne doit pas excéder 6.000 dirhams, T.V.A. comprise ;
  - la superficie couverte du logement doit être comprise entre 80 et 120 mètres carrés.
- Pour l'acquéreur, l'exonération porte sur les droits d'enregistrement et de timbre et les droits d'inscription à la conservation foncière. Ces exonérations sont accordées à l'acquéreur, aux conditions suivantes :
  - La production au promoteur immobilier d'une attestation justifiant le revenu mensuel net d'impôt, qui ne doit pas dépasser 20.000 dirhams ;

L'affectation du logement à l'habitation principale pendant une durée de quatre années, à compter de la date de conclusion du contrat d'acquisition.

### I.3. Impact de la crise internationale sur le secteur du BTP

---

En dépit des nombreuses polémiques suscitées autour du secteur immobilier concernant le fait qu'il serait ou non affecté par la crise économique mondiale, le secteur est resté et reste malgré tout porteur, compte tenu, d'une part, de la persistance d'une demande non satisfaite en termes de logements neufs ainsi que de la politique gouvernementale pour le maintien de la demande intérieure, et d'autre part, de la continuité des investissements dans les projets structurants (infrastructures et équipements), notamment, projets touristiques, portuaires, autoroutiers, villes nouvelles, ...).

Le ralentissement pressenti début 2009 du secteur BTP qui a malgré tout maintenu sa tendance, mais pas avec le rythme habituel, a été confirmé par le climat défavorable dans lequel il évoluait. La demande adressée au secteur immobilier a été freinée notamment par les effets de la crise économique avec notamment le ralentissement de la croissance enregistré par les crédits immobiliers ainsi que par l'utilisation des matériaux de construction et des matières premières, d'autre part.

En 2012, La valeur ajoutée du secteur s'établit à 50,1 Mrds MAD enregistrant une croissance de 4,5% par rapport à l'exercice 2011

Ainsi, au cours de 2009 et début 2010, l'immobilier national s'est trouvé face à de nouveaux challenges notamment, un attentisme général du marché de l'offre et de la demande, une crise de demande sur les segments haut standings et dans certains marchés régionaux, une baisse de l'investissement étranger dans le secteur, un arrêt total de toute production nouvelle du logement social et une augmentation des prix des matières premières.

Pour faire face à cette situation d'attentisme, une action volontariste de l'Etat s'est dégagée. Cette action s'est concrétisée par l'introduction du secteur immobilier dans les travaux du comité de veille stratégique et l'adoption dans la loi de finances 2010, d'un dispositif de relance de la production du logement social à travers la mise en place de :

- Un plan de Relance 2010-2020 ;
- Une nouvelle définition du logement social ;
- Des mesures d'accompagnement : aide aux acquéreurs et aux promoteurs.

### I.4. Contribution du secteur à l'économie nationale

---

#### I.4.1. Valeur ajoutée

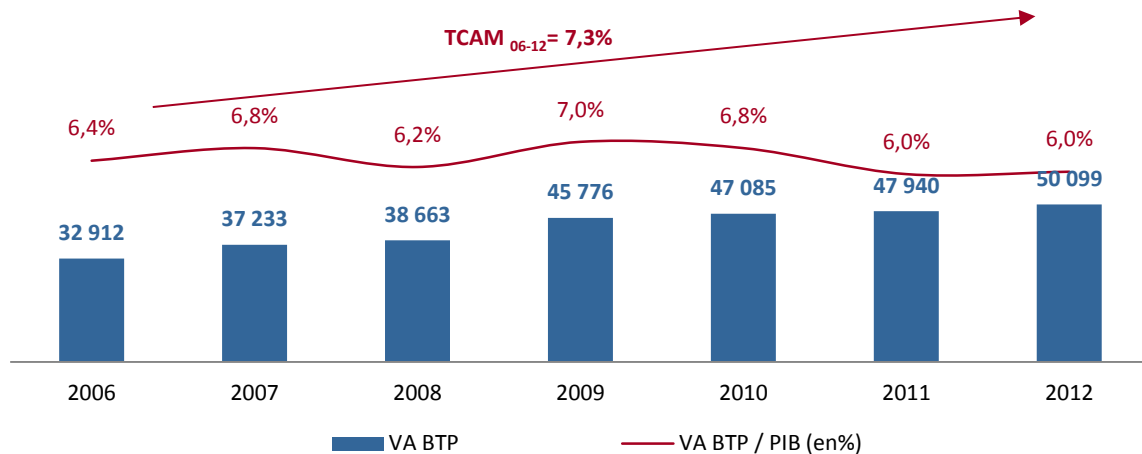
---

La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 7,3% sur la période 2006–2012.

En 2012, l'activité du secteur a poursuivi sa tendance haussière. En effet, la valeur ajoutée du secteur s'établit à 50,1 Mrds MAD enregistrant une croissance de 4,5% par rapport à l'exercice 2011 (contre une progression de 1,8% enregistrée une année auparavant) et contribue à hauteur de 6,0% du PIB (à prix courants) marocain en fin de période.

Cette hausse s'explique par la poursuite des projets de l'habitat intermédiaire, du programme des nouvelles villes, des grands chantiers d'infrastructures de base et d'aménagement des zones moyen standing et industrielles. En outre, l'amélioration de l'encours des crédits immobiliers associée à la baisse des taux débiteurs sur l'année explique, par ailleurs la bonne performance du secteur sur l'année.

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



Source : Haut Commissariat au Plan – Les comptes nationaux provisoires 2012

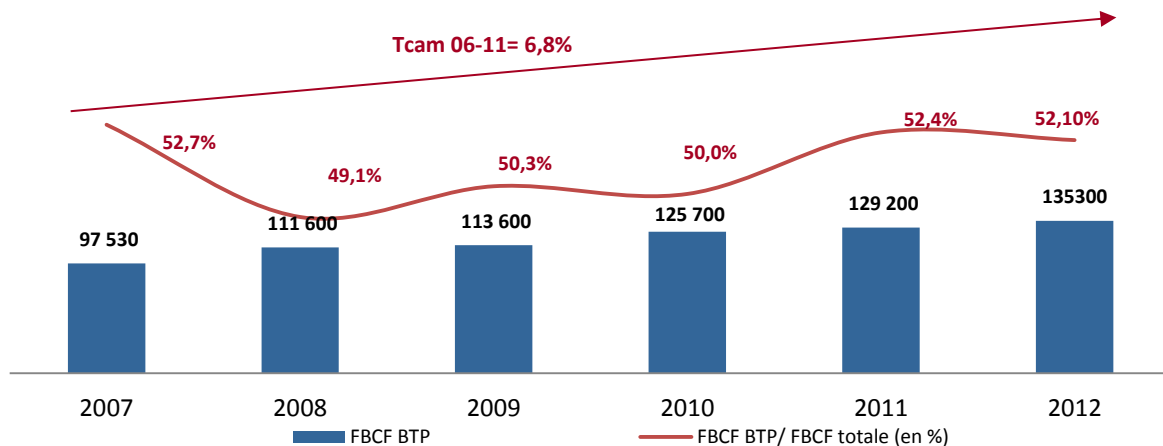
## I.5. Contribution du secteur à l'investissement national

### I.5.1. Formation brute de capital fixe

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier joue un rôle majeur dans l'économie nationale à travers son poids dans le PIB, sa contribution à la création d'emplois, au développement économique et social du pays ainsi qu'à l'investissement, comme le montrent les indicateurs du secteur suivants :

- Entre 2006 et 2011, la formation brute du capital fixe du secteur BTP enregistre une croissance annuelle moyenne de 8,5%, passant de 85,8 Mrds MAD en 2006 à 129,2 Mrds MAD en 2011 ;
- Les entreprises du BTP drainent structurellement, plus de la moitié de l'ensemble des investissements réalisés dans le pays. En 2011, la contribution du secteur s'établit à 52,4% de la FBCF générée au niveau national.

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

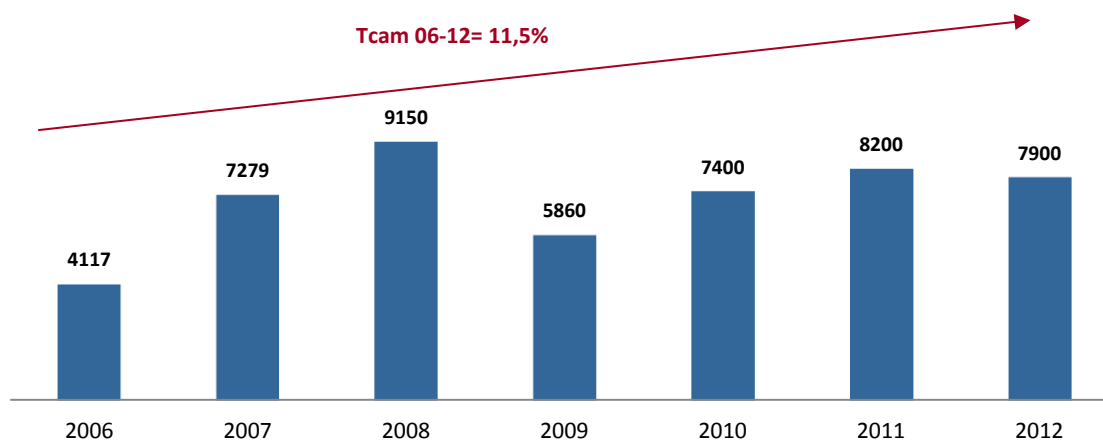


Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

## 1.5.2. Investissements directs étrangers immobiliers

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2006-2011 se présente comme suit :

Figure 4. Evolution des IDEI (en Mdh)



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

Comme l'illustre la figure ci-dessus, les investissements directs étrangers (IDE) à l'immobilier s'élèvent à près de 9,1 milliards de dirhams en 2008 contre 7,3 milliards de dirhams au titre de l'exercice 2007, soit un accroissement de près de 25,7%.

En 2009, les IDE à l'immobilier se sont établis à 5,9 milliards de dirhams vs 9,1 milliards de dirhams en 2008, soit une régression de 35,2% due à la crise financière internationale qui a freiné les investissements immobiliers principalement dans le secteur du haut standing et du tourisme.

En 2011, les IDEI ont atteint 8,2 milliards de dirhams, enregistrant une croissance annuelle moyenne de 14,6% par rapport à 2006.

En 2012, les IDEI ont atteint 7,9 milliards de dirhams, enregistrant ainsi une baisse de 3,7% par rapport à 2011. Selon le Ministère de l'économie et des finances, le secteur de l'immobilier se positionne au 3ème rang en termes d'attraction des investissements étrangers (avec une moyenne de 19,1% des investissements étrangers sur la période 2003-2011<sup>2</sup>, après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

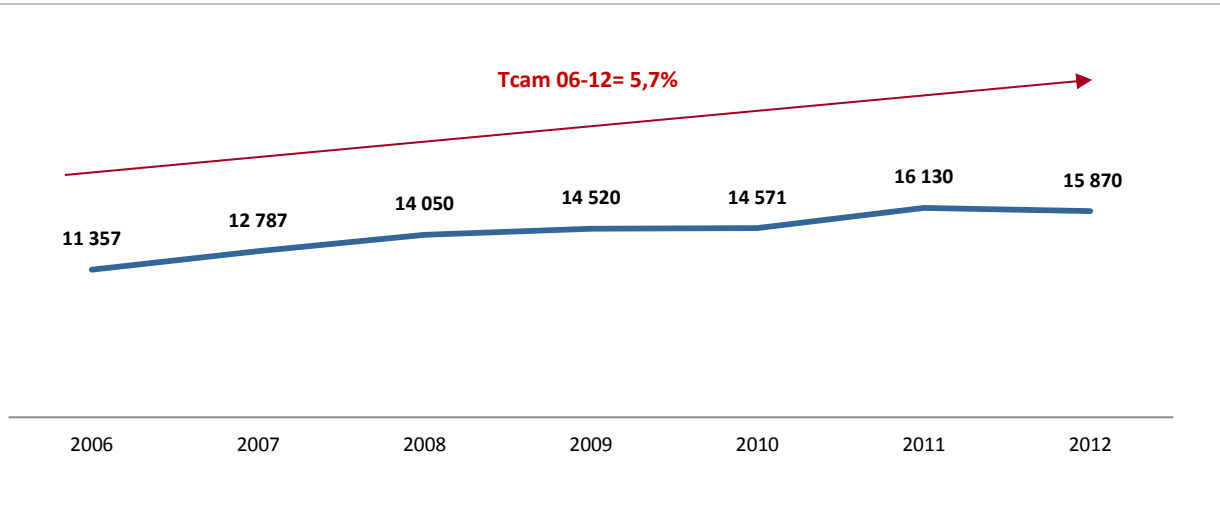
<sup>2</sup> Ministère de l'économie et des finances – Tableau annuel 2011

### 1.5.3. Ventes de ciment

Le secteur du BTP stimule des effets d'entraînement sur d'autres industries du Maroc et notamment l'industrie du ciment qui constitue une matière première pour le secteur du BTP.

L'évolution des ventes de ciment sur la période 2006-2012 se présente comme suit :

**Figure 5. Evolution des ventes de ciments (en milliers de tonnes)**



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

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la consommation nationale du ciment s'établit à 15,9 millions de tonnes en 2012 contre 11,4 millions de tonnes au titre de l'exercice 2006, soit une croissance annuelle moyenne de 5,7%. Le potentiel de croissance du secteur cimentier demeure significatif, eu égard au déficit actuel en terme de logements.

Entre 2009 et 2010, les tonnages de ciment vendus au niveau national affichent une quasi-stagnation (+0,4%), principalement en raison de l'effet combiné de :

La baisse de la production globale de logements sur la période (-12,7%). Cette dernière étant affectée par (i) l'arrêt en 2009 des mesures incitatives mises en place par l'État relatives aux logements sociaux, (ii) le ralentissement du rythme des investissements immobiliers des MRE suite à la crise économique internationale et (iii) les intempéries observées au 1er trimestre 2010 causant la suspension des constructions ;

Le ralentissement de la croissance des constructions en infrastructures (hôtelières notamment) sur la période étudiée.

En 2011, les ventes de ciment enregistrent un taux de croissance significatif s'établissant à 10,7% et portant les ventes de 14,6 Mt en 2010 à 16,1 Mt en 2011. Cette évolution s'explique par l'effet combiné des facteurs suivants :

La relance de l'habitat social suite aux mesures fiscales incitatives instaurées par la Loi de Finances 2010. Les mises en chantier progressent ainsi de 26,4% pour s'établir à 474 000 unités en 2011 et la production de logements s'accroît de 21,7% pour atteindre 275 508 logements achevés en 2011 ;

La hausse des investissements dans le secteur du BTP et infrastructures<sup>3</sup>.

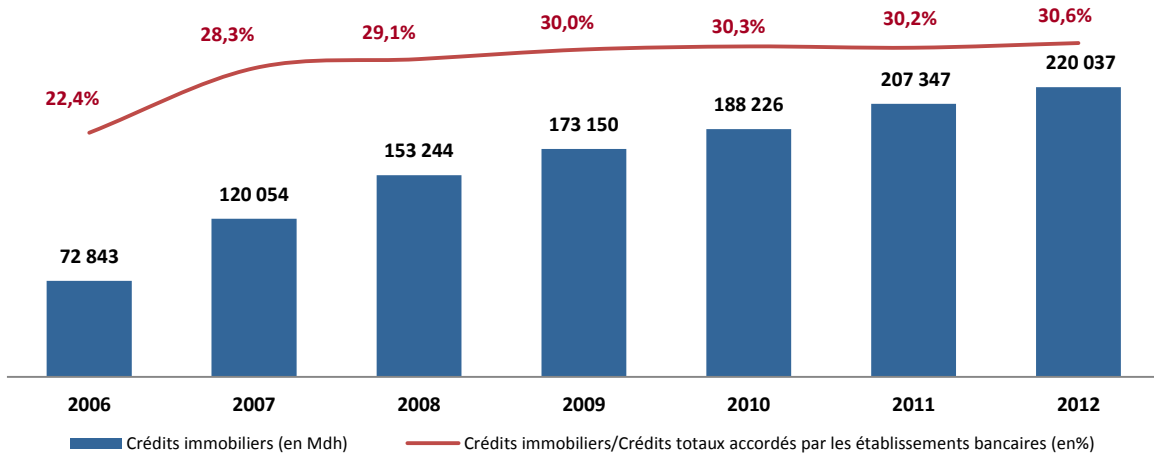
En 2012, les ventes de ciment baissent de 1,6% par rapport à l'année 2011 en raison de l'augmentation des prix du ciment après l'entrée en vigueur de la Loi de finances 2012. Cette révision à la hausse incite les industriels à répercuter sur les consommateurs l'augmentation de la taxe spéciale sur le ciment décidée dans le cadre du budget 2012. Cette taxe a, en effet, été relevée de 50% passant de 0,10 Dh/kg à 0,15 Dh/kg.

### 1.5.4. Crédits immobiliers

<sup>3</sup> Source : Association Professionnelle des Cimentiers.

Un secteur de l'immobilier dynamique entraîne une demande et un recours aux crédits immobiliers important. Un recul de la croissance du secteur immobilier entraînerait inversement une baisse de la demande en crédits immobilier

**Figure 6. Crédits immobiliers**



Source : Source : Bank Al Maghrib – Ventilation du crédit bancaire par objet

En 2012, 30,6 % des crédits accordés par les banques concernent des crédits destinés au financement des biens immobiliers.

La part des crédits immobiliers dans le total concours bancaires est passée de 22,4% en 2006 à 30,6% en 2012, ce qui illustre l'amélioration de l'accès des ménages au financement bancaire pour l'acquisition de leur logement.

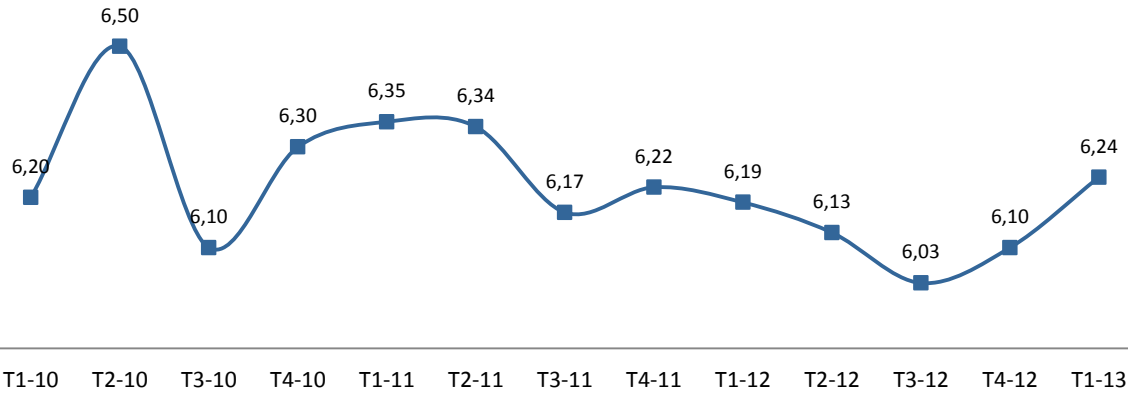
Plusieurs mesures ont été entreprises afin de renforcer l'accès des ménages au crédit bancaire et de rallonger la durée des crédits immobiliers :

- La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires en 1998 afin de permettre la mobilisation des ressources à long terme nécessaires pour assurer le financement des crédits immobiliers. Toutefois, seul le CIH a eu recours à ce marché à travers trois opérations qui ont porté au total sur trois milliards de dirhams ;
- La création de trois fonds de garantie (FOGARIM, FOGALOGUE, FOGALEF) en remplacement du système de ristourne des intérêts en vigueur jusqu'en 2004 et qui ne concernait pas la population à revenu irrégulier et excluait donc une grande partie de la population non éligible au crédit bancaire à cause de l'irrégularité de ses revenus.

#### 1.5.5. L'amélioration de l'accès des ménages au crédit bancaire s'est, par ailleurs, accompagnée de la baisse du coût des crédits immobiliers. Taux débiteurs appliqués par les banques

L'évolution des taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier sur la période 2009-2012 se présente comme suit :

**Figure 7. Les taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier (en%)**



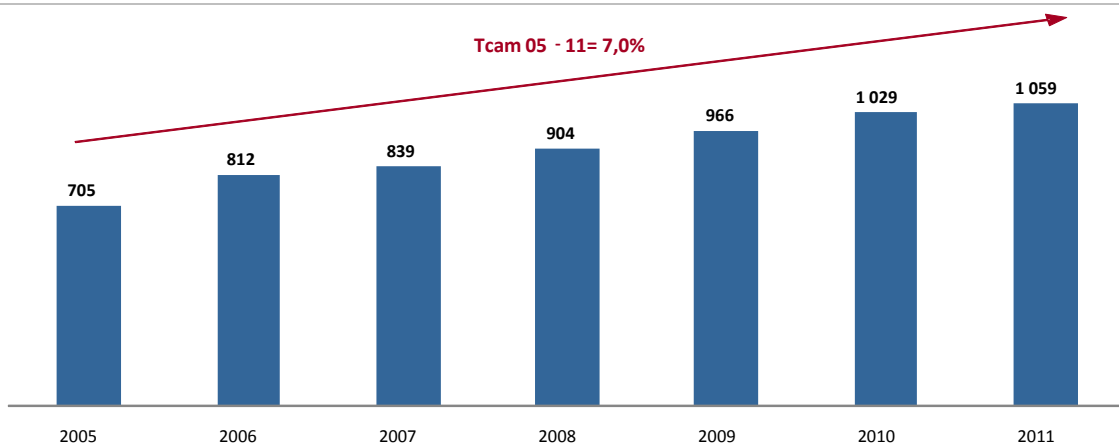
Source : Bank Al Maghrib

Les taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier (hors taxes) ont connu une augmentation de 0,05 pts au cours du premier trimestre 2013 s'établissant à 6,24% contre 6,19% au premier trimestre 2012. Ces derniers ont connu une quasi-stagnation entre le dernier trimestre de l'année 2011 et celui de l'année précédente, s'établissant à 6,22% en T4 2011 (vs. 6,30% en T4 2010).

### 1.6. Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2005-2011 se présente comme suit

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



Source : Ministère des Transports et des Travaux Publics

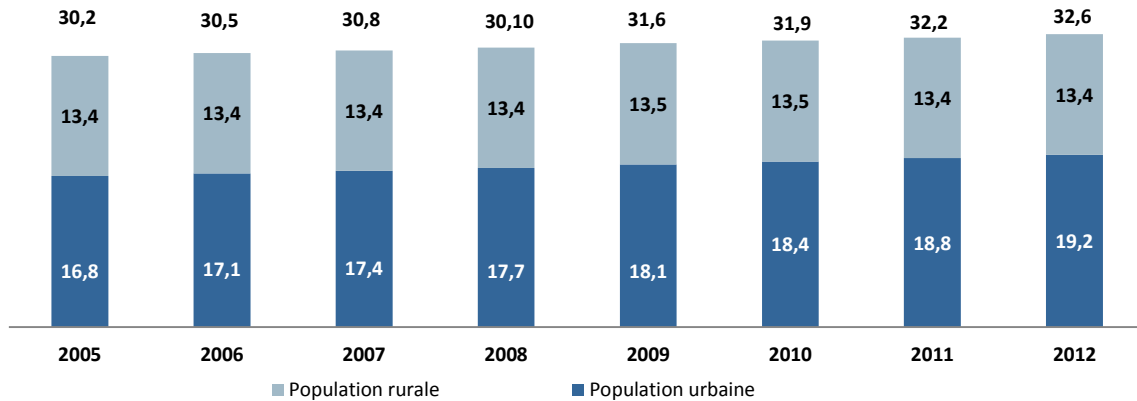
Une évolution de la FBCF, des IDEI, de la valeur ajoutée du BTP et des crédits immobiliers implique une hausse de la production en BTP et ainsi une croissance des besoins en emploi dans le secteur.

Comme en témoigne le graphe ci-dessus, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 1 059 000 personnes en 2011, contre près de 705 000 personnes en 2005, soit un taux de croissance annuel moyen de près de 7%. En 2011, les emplois du secteur BTP représentent plus de 9,9% de la population active occupée âgée de 15 ans et plus. La création nette d'emplois dans le secteur BTP a été de 30 000 postes au niveau national, dont 16 000 postes créés en milieu urbain pour l'année 2011.

Entre les quatrièmes trimestres 2011 et 2012, selon le ministère chargé de l'habitat et l'urbanisme, le secteur a perdu près de 51 000 postes d'emploi, avec une perte de 42 000 postes en milieu urbain et de 9 000 postes en milieu rural, soit une diminution de 4,6% sur la période.

### 1.7. Une demande croissante face à une offre insuffisante

#### 1.7.1. Une demande croissante

**Figure 9. Evolution de la population (en millions d'habitants)**

Source : Haut Commissariat au Plan – Population du Maroc par milieu de résidence

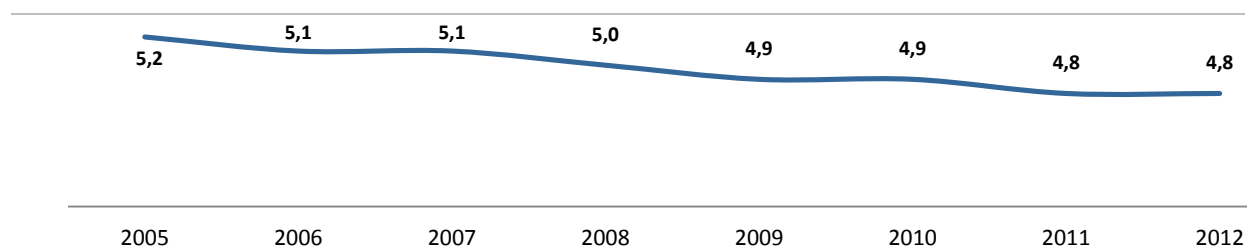
Le secteur immobilier au Maroc est caractérisé par une inadéquation entre l'offre et la demande. La demande croissante en logements s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Ainsi, entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé (TCAM entre 1994 et 2004 de 1,3%) alors que la population urbaine a triplé sur la même période (TCAM de 2,9%). Cette dernière s'établit en 2012 à 19,2 millions soit 58,8% de la population totale et devrait avoisiner 64,2% à horizon 2030 (selon les prévisions du ministère de l'habitat et de l'urbanisme).

Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée au manque d'infrastructures d'accueil entraînant un déficit important en logement. Actuellement, les capacités du secteur ne sont pas suffisantes pour satisfaire la forte demande de la population. Celle-ci concerne davantage les ménages à revenu modeste, en milieu urbain. Face à ce déficit, le développement d'une offre en logements abondante et diversifiée a été entravée par un ensemble de contraintes telles que :

- La faiblesse de l'offre foncière mobilisable en particulier à l'intérieur des périmètres urbains, entraînant une hausse significative des prix ;
- Un retard dans la promulgation des schémas urbains ;
- La déficience de la gestion urbaine en matière de prise en charge de l'infrastructure primaire ;
- Un secteur locatif peu dynamique ;
- Une offre inadaptée aux besoins des tranches défavorisées ;
- Une pratique de l'informel (non déclaration de la totalité du prix d'acquisition d'un bien foncier par l'acquéreur aux services d'enregistrement).

Cette situation contribue à creuser davantage le déficit structurel en logements qui s'élève actuellement à près de 840 000 logements, augmenté des besoins annuels découlant de la croissance démographique et de l'urbanisation.

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

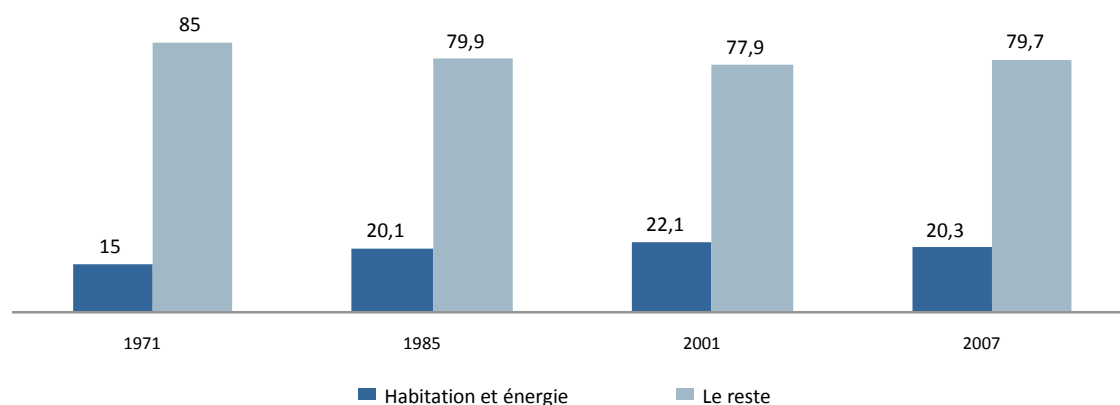


Source : Haut Commissariat au Plan

L'urbanisation de la population est accompagnée d'une réduction de la taille moyenne des ménages qui passent de 5,2 par ménage en 2006 à 4,8 par ménage en 2012.

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

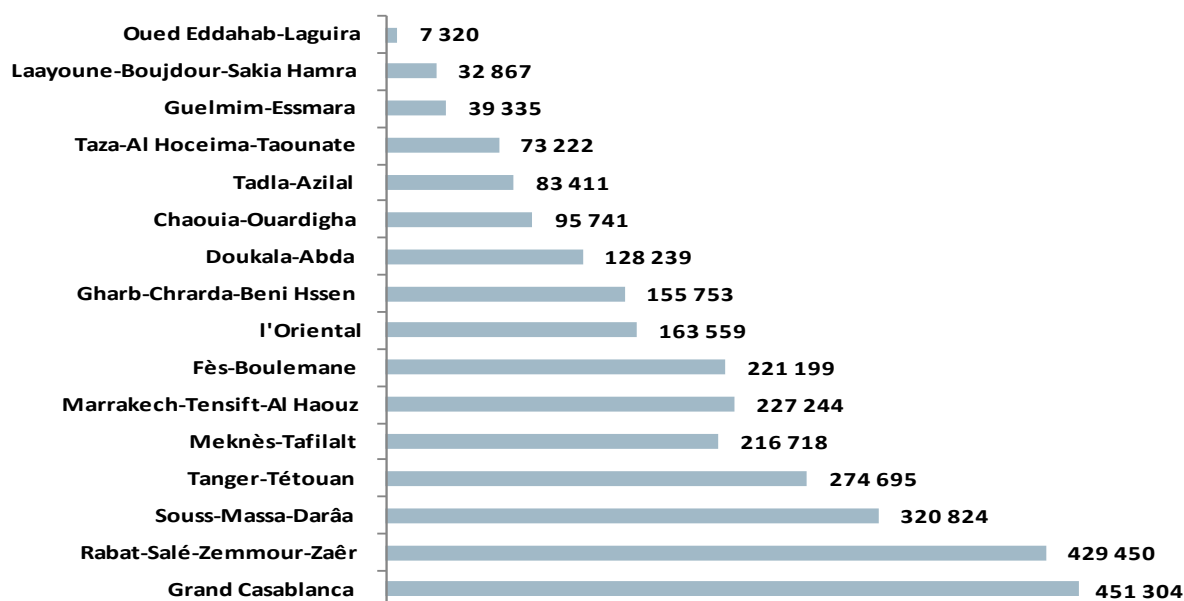
**Figure 11. Coefficient budgétaire des dépenses « habitation et énergie », en %**



Source : HCP

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

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



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

### 1.7.2. Une offre insuffisante

Depuis 2006, les mesures mises en place par le gouvernement ont contribué au développement du secteur immobilier marocain avec une croissance de la production annuelle moyenne en logements de 3,5% passant de 213 000 unités produites en 2006 à 262 017 en 2012.

Par ailleurs, les mises en chantiers progressent considérablement sur la période pour s'établir à 419 362 unités (vs 333 000 unités en 2006). Cette évolution s'explique essentiellement par les facteurs suivants :

- L'urbanisation et l'accroissement de l'exode rural ;
- La croissance démographique enregistrée par le Maroc durant ces dernières années ;
- La lutte contre l'habitat insalubre à travers l'accroissement de l'offre de logements sociaux ;
- La facilitation de l'accès aux crédits immobiliers.

Tableau 18. Mises en chantier et achèvements (en milliers d'unités)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	TCAM <sub>06-12</sub>
<b>Mises en chantier</b>	333	333	360	360	375	474	419	3,9%
<b>Achèvements</b>	213	236	241	259	226	275	262	3,5%

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

La production en logements s'est notamment concentrée sur le secteur de l'habitat social qui a connu une croissance annuelle moyenne de 6% sur la période 2006-2008 passant d'une production de 115 000 logements en 2006 à 129 000 en 2008 suivie d'une baisse de 30% entre 2008 et 2009 due à la hausse du prix des matières premières d'une part et à l'arrêt des mesures incitatives de l'Etat. En 2012, la production de logements sociaux ressort à 121 783.

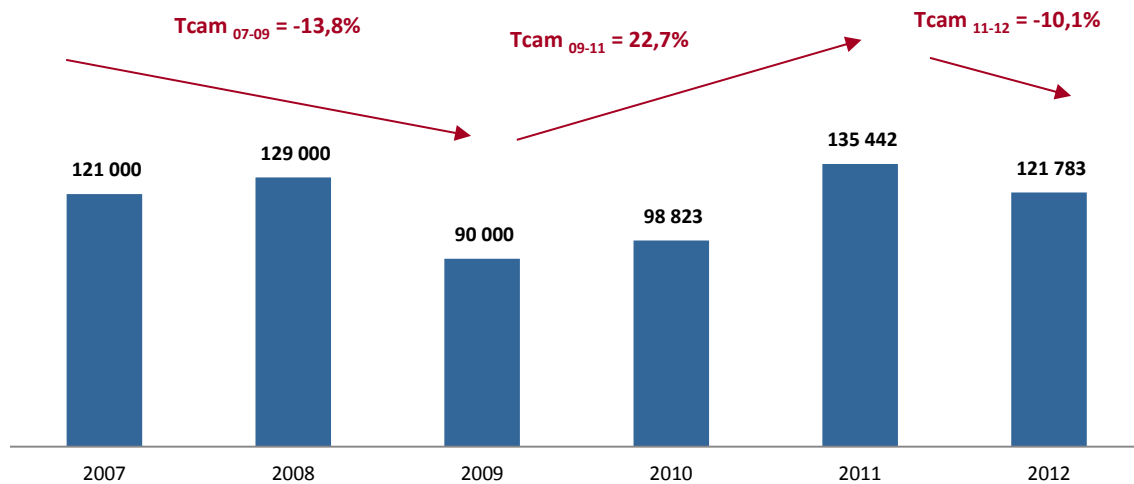
La hausse des matières premières en 2008 et 2009 avec, à titre d'exemple, une hausse de 150% du prix du fer sur une période 16 mois, a engendré une hausse du coût de production des logements sociaux et ainsi une

réduction de la marge dégagée par les promoteurs immobiliers qui ne peuvent pas impacter cette hausse sur leur prix de vente.

La nouvelle Loi de Finances 2010 a contribué à la reprise de la production de logements grâce notamment à l'augmentation du prix de vente maximal d'un logement social qui s'établit désormais à 250 000 MAD HT contre 200 000 MAD HT auparavant.

Ainsi, et dans le cadre de ce nouveau projet de logement social, 544 projets, pour un programme total de 398 808 unités, ont reçu l'avis favorable des agences urbaines du royaume à fin février 2013.

**Figure 13. Production en logements sociaux (en unités)**



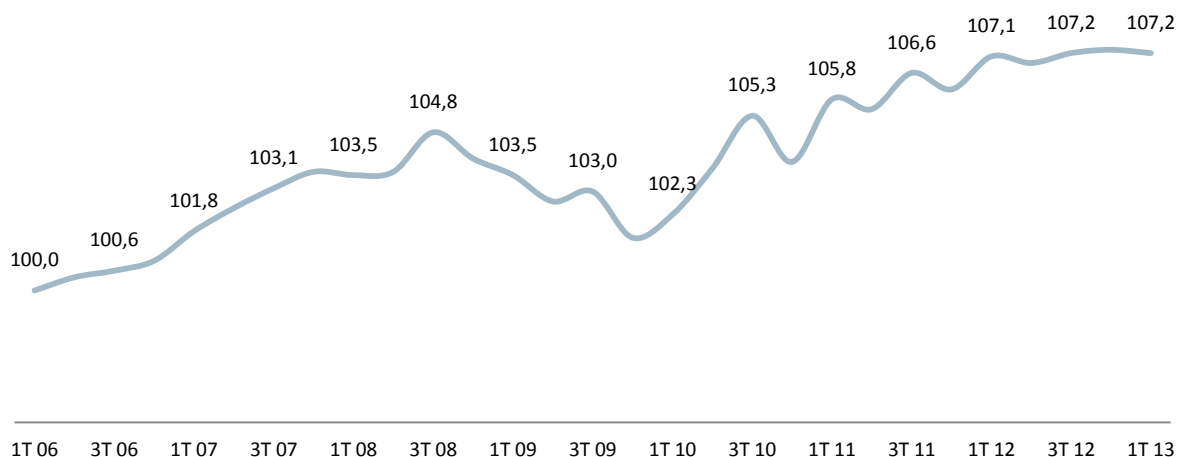
Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

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

En 2012, la production en logement sociaux enregistre une baisse de 10,1% passant de 135 442 en 2011 à 121 783 en 2012.

Le déficit, malgré l'accélération de la production annuelle de logements, va mettre du temps à être résorbé créant ainsi un marché à fort potentiel.

**Figure 14. Evolution de l'indice du prix des actifs immobiliers**



Source : Bank Al Maghrib

Les prix des biens immobiliers se sont maintenus en hausse en 2012, même si le rythme a ralenti par rapport aux deux dernières années. En effet, l'indice des prix des actifs mobiliers fait ressortir une progression de 1,1% au T4 2012 par rapport à la même période de l'année 2011, contre une progression de 2,1% au T4 2011 par

rapport à la même période 2010 et 2,3% au T4 2010 par rapport à la même période en 2009. Cette décélération correspond à un mouvement de correction qui intervient après l'euphorie qu'a connu le marché de l'immobilier entre 2006 et 2008, période caractérisée par une forte demande émanant aussi bien des étrangers qui achetaient massivement des résidences secondaires et des nationaux et qui profitaient de conditions de financement plus souples pour accéder à la copropriété.

Les prix des actifs immobiliers ont enregistré globalement une quasi-stagnation au cours du 1er trimestre 2013, par rapport à la même période de l'année 2012 (+0,1%).

L'indice du prix des actifs immobiliers a été mis en place par Bank Al-Maghrib et l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie (ANCFCC), dans le cadre du suivi prix des actifs immobiliers au Maroc. Ce dernier est constitué d'un indice global des prix sur le marché secondaire des biens résidentiels à l'échelle nationale, ainsi que des indices des prix spécifiques aux catégories de logements Appartement, Maison et Villa au niveau national, par région et pour les grandes villes de Rabat, Casablanca, Marrakech, Tanger, Fès, Oujda, El Jadida, Kenitra, Meknès et Agadir.

### *1.7.3. L'inadéquation entre l'offre et la demande en logements au Maroc*

Le secteur de l'immobilier au Maroc se caractérise par une inadéquation entre l'offre de logements hauts standing et les besoins en logements sociaux et intermédiaires.

En effet, en avril 2012, 500 000 logements sont vacants à l'échelle nationale et seulement 26% des Marocains accèdent à la location, et ce malgré une demande de location en pleine expansion. Plusieurs facteurs sont à l'origine de cette situation dont notamment le cadre législatif et réglementaire régissant le locatif.

Dans le but de remédier au déséquilibre présent sur le marché, la FNPI (Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers) a suggéré dans le cadre du projet de la loi de Finance 2012, une mesure dérogatoire à la loi de Finances 2010 devant permettre aux bailleurs et aux investisseurs d'acheter au moins 20 appartements sociaux, louables pour une durée minimum de 8 ans avec une possibilité de revente à terme. Par ailleurs, dans le but d'encourager le logement à faible valeur immobilière totale (FVIT) et de résorber l'habitat insalubre, la Fédération propose une exonération totale de tous les impôts, taxes, droits fonciers et taxes de la conservation foncière et du cadastre ainsi qu'une exonération de la TVA sur les crédits bancaires destinés aux bénéficiaires.

### **1.8. Intervenants du secteur**

Les intervenants du secteur de l'habitat se composent de trois principales catégories de promoteurs immobiliers : les promoteurs publics, les promoteurs privés ainsi que les coopératives et associations d'habitat. Sous la pression des besoins en logements sociaux et de la dynamique du secteur suscitée par l'action de l'Etat en matière de promotion de l'habitat social, le secteur demeure en cours de structuration et d'organisation. La production de logements implique l'intervention de plusieurs acteurs exerçant dans divers secteurs d'activité économique. En effet, il existe au moins huit principaux types d'intervenants dans le secteur, à savoir :

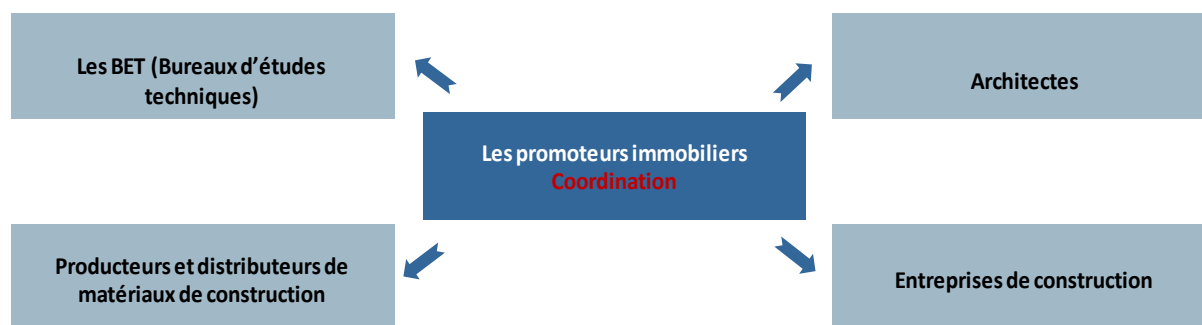
Tableau 19. Principaux intervenants du secteur de l'habitat

Catégories d'intervenants	Profession/domaine d'activité
<b>Maîtrise d'œuvre et ingénierie</b>	Architectes, Bureaux d'Etudes Techniques, Topographes
<b>Maîtres d'ouvrage</b>	Promoteurs publics, Promoteurs privés, Coopératives, Associations et Amicales
<b>Producteurs et distributeurs de matériaux de construction</b>	Entreprises organisées et Entreprises informelles de production ou de distribution de matières premières tel que le ciment, le béton, le bois, etc.
<b>Entreprises de travaux</b>	Entreprises organisées et Entreprises informelles
<b>Maintenance et réparation</b>	Services, Electricité, Plomberie
<b>Services publics</b>	Administrations publiques concernées, Conservation foncière et cadastre, Agences urbaines, Collectivités locales
<b>Conseil juridique et gestion Immobilière</b>	Administration des biens immobiliers, Notaires, Adouls,
<b>Système bancaire</b>	Organismes bancaires
<b>Fonds de garantie</b>	Fonds gouvernementaux permettant de garantir, vis-à-vis des organismes bancaires, les prêts accordés pour l'acquisition d'un logement social.

Source : Alliances Darna

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

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



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

### 1.8.1. Les promoteurs publics

Il s'agit des organismes sous tutelle du ministère de l'habitat (OST), regroupés dans la holding Al Omrane, ainsi que d'autres promoteurs publics tels que le Ministère des Habous, l'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) et la société nationale d'aménagement communal (SONADAC). La holding Al Omrane est considérée par les pouvoirs publics comme étant un instrument privilégié d'intervention dans le secteur de l'immobilier.

Le rôle des organismes publics se présente comme suit :

- Al Omrane est l'instrument principal des pouvoirs publics dans le secteur de l'immobilier. La société Al Omrane intervient sur certains projets en partenariat avec des promoteurs privés ;
- Le Ministère des Habous qui dispose de 48 000 locaux à usage commercial ou résidentiel et 80 000 hectares de terres ;
- L'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM) est en charge de la construction de logements et d'équipements militaire ;
- La société nationale d'aménagement communal a pour mission la requalification urbaine des quartiers environnant la mosquée Hassan II et la nouvelle corniche de Casablanca.

### 1.8.2. Les promoteurs privés

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier social a connu l'émergence du secteur privé dynamique notamment grâce au lancement du programme de 250 000 logements en 1995 et à l'implication effective des pouvoirs publics dans divers domaines (mobilisation du foncier, urbanisme, etc.). Les principaux intervenants nationaux du secteur se résument comme suit :

#### **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 en 2012 de 25 633 unités. En 2012, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 9 418 Mdh et un résultat net part du groupe de 1 883 MDhs. Le groupe a, par ailleurs, 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 moyen standing de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels marocains. S'inscrivant dans une volonté stratégique de diversification de ses activités, Alliances Développement Immobilier s'est orienté depuis près de 6 ans en tant qu'investisseur dans la promotion immobilière à travers le développement de projets de resorts golifiques, d'immobilier résidentiel et tertiaire et d'habitat intermédiaire. La société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2008. En 2012, le Groupe Alliances Développement Immobilier a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 4 003 Mdh et un résultat net de 1 090 Mdh.

#### **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 3 001 Mdh en 2012. 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. La CGI dispose également d'une filiale spécialisée dans le logement social, Dyar Al Mansour.

#### **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 moyen standing et des hypermarchés.

#### **Jet Sakane**

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

#### **Groupe Chaima**

- La société est une filiale du groupe El Alj. Elle est à vocation immobilière depuis plus de 30 ans au Maroc. La société compte à son actif plus de 10 000 logements. Les régions servies par le groupe couvrent notamment Oujda, Marrakech, Fès, Casablanca et Tanger.

#### **Groupe Jamai**

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

### *1.8.3. Les coopératives et associations d'habitat*

---

Le mouvement associatif dans le secteur de l'habitat et de l'immobilier connaît un essor important sous deux formes : les coopératives et les associations. A fin 2010, le ministère de l'habitat et de l'urbanisme dénombre plus de 1 014 coopératives d'habitat en activité regroupant près de 45 082 adhérents. L'année 2010 a connu l'agrément de 28 coopératives pour 491 adhérents couvrant plusieurs champs d'activités : lotissement, construction de logements, restructuration des quartiers d'habitat non réglementaires, etc.

Sur l'ensemble des coopératives, près de 66% disposent d'un terrain et 33,5% ont déjà réalisé leurs projets.

### *1.9. Contraintes du secteur immobilier*

---

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

#### *1.9.1. Faiblesse de l'offre foncière mobilisable*

---

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

#### *1.9.2. Lenteur des procédures administratives*

---

Les procédures régissant le secteur de l'immobilier contribuent souvent à l'extension des délais de production des logements, ainsi que des délais de délivrance des autorisations de construire, pouvant ralentir ainsi la réalisation des projets et entraînant une hausse des prix du mètre carré loti. Des mesures transitoires ont toutefois été mises en place dans un souci de simplification de ces procédures. En 2011, le ministère de l'habitat et de l'urbanisme a annoncé le lancement d'un chantier de développement d'un portail sur le secteur immobilier permettant de mettre en ligne toute l'information nécessaire aux procédures administratives ainsi qu'un large éventail d'e-services.

En novembre 2012, la loi 32-09 relative à l'organisation de la profession notaire est entrée en vigueur, ralentissant ainsi la procédure d'établissement des contrats de vente. En effet, les contrats de vente, qui pouvaient auparavant être conclus au niveau du guichet unique ou des points de vente, doivent être impérativement signés chez le notaire. Cette nouvelle réglementation exige ainsi la présence des clients, du notaire ainsi que des représentants du groupe Alliances Darna à l'étude du notaire.

#### *1.9.3. Léthargie du secteur locatif*

---

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

#### *1.9.4. Sous-qualification de la main d'œuvre*

---

Le taux d'encadrement dans le secteur du BTP est parmi les plus faibles des différents secteurs de l'économie. Un besoin de formation important s'y fait sentir et conditionne les gains de productivités recherchés dans le secteur. En effet, sur le plan de la qualification des effectifs, le secteur du BTP fait largement appel à une main d'œuvre non ou peu qualifiée. Ainsi, plus de 2/3 des employés du secteur n'ont aucun niveau de scolarité.

#### *1.9.5. L'impact de l'informel*

---

Le secteur de la production de logements est marqué par le poids important des unités informelles. Selon une estimation du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, en 2000, ces unités représentaient près de 90% de l'ensemble des acteurs et réalisaient près de 80% de la production. Les unités de production organisées étaient concentrées en grande partie dans l'axe Rabat- Casablanca qui regroupait 30 % des unités. Plus de la moitié des

entreprises du secteur organisé (54,3%) ont été créés après 1990 et 54 % réalisaient un chiffre d'affaires de moins de 5 millions de DH.

*1.9.6. L'impact de la prédominance des maisons marocaines dans le parc total de logements au Maroc*

---

La production des logements de type « maison marocaine » a progressé au rythme de 4,17% par an en moyenne entre 1980 et 2008. La part de ce type de logements n'a cessé de se renforcer, passant de 55% du total des logements construits en 1980, à 64% en 2008.

## II. Appartenance de la société au groupe Alliances Développement Immobilier

### II.1. Présentation d'Alliances Développement Immobilier

Alliances Darna est une filiale à 93% du groupe Alliances Développement Immobilier.

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

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

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

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

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

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

	<p>projet de Resorts Golfiques AKENZA ;</p> <p>Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat et Alliances Darna pour le développement de plusieurs projets de logements sociaux ;</p> <p>Développement d'un projet touristique d'un village de vacances TUI de 3 000 lits à Marrakech.</p>
2008	<p>Placement privé : ouverture du capital de Alliances Développement Immobilier à des institutionnels nationaux et internationaux ;</p> <p>Introduction en bourse par cession de 16,5% et augmentation de 10% du capital ;</p> <p>Acquisition de 50% de Al Maaden et de 50% de Akenza portant à 100% la participation d'Alliances dans ces deux projets à Marrakech ;</p> <p>Prise de participation à hauteur de 50% dans Salixus (Larache) ;</p> <p>Accord de partenariat pour le développement du projet « les Arènes » avec le Crédit du Maroc (Casablanca) ;</p> <p>Réalisation de Lucien Barrière (Marrakech), Ibis Essaouira et Suitehotel Marrakech ;</p> <p>Signature de contrats avec Somed pour la réalisation d'unités hôtelières (Barcelo à Fès, et Raffles à Marrakech).</p>
2009	<p>Création du fonds hôtelier et résidentiel ALHIF<sup>4</sup> (Alliances Hospitality Investment Fund), pour investir dans des projets mixtes, comprenant des composantes résidentielles bénéficiant de l'expertise d'un promoteur immobilier et des composantes hôtelières adossées à des opérateurs de renommée internationale ;</p> <p>Le groupe Alliances a été retenu pour la réalisation du programme d'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca sur une période de six années et pour l'exploitation de son parc d'attraction pour une période de 20 ans ;</p> <p>Le groupe Alliances retenu en tant qu'investisseur pour l'aménagement et le développement de la Nouvelle Zone Touristique Intégrée de Tifnit à travers la société Tifalint ;</p> <p>Augmentation de la participation de ADI dans la société Salixus à 72,1%, à travers le rachat de Piron Maroc Holding, détenant 67% de HEM, qui elle-même détient 33% de SALIXUS ;</p> <p>Programmes de rachat d'actions ADI du 17 février 2009 au 17 août 2010 ;</p> <p>Accord de partenariat avec Benchmark International : création de la société Benchmark Alliances pour le développement de résidences très haut standing à Casablanca ;</p> <p>Acquisition de 54% de EMT et 69% de EMT Leverage ;</p> <p>Lancement des projets M'deq, Bab Sebta, Mehdiya, Khmiss Sahel dans l'habitat intermédiaire ;</p> <p>Ouverture de la première tranche du Resort Golfique Al Maaden ;</p> <p>Création de la Fondation Alliances pour le développement durable.</p>
2010	<p>Restructuration du pôle d'habitat intermédiaire en regroupant l'ensemble des filiales d'habitat social au sein de l'entité Alliances Darna ;</p> <p>Lancement d'un programme de 110 000 logements sociaux à 250 Kdh HT dans le cadre de la Loi de Finances 2010 ;</p> <p>Le Groupe Alliances a renforcé son assiette foncière dans l'habitat social et intermédiaire principalement sur l'axe Casablanca - Rabat. Les projets de Hay Hassani, Sidi Bernoussi et Errahma, situés à Casablanca, ont été mis en commercialisation en 2010. A ce jour, le Groupe Alliances compte plus de 10.000 ventes sur la région de Casablanca ;</p> <p>Le Groupe a également acquis des terrains à Casablanca et à Rabat en vue du développement de projets résidentiels de haut standing :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Projet Yacoub El Mansour : terrain de 0,42 ha en vue du développement d'un projet de haut standing mixte résidentiel et tertiaire de 21.000 m<sup>2</sup>, situé sur le boulevard Yacoub El Mansour à Casablanca ;</li> <li>▪ Projet Allées Marines : terrain de 1,7 ha afin de développer un projet haut standing de 132 appartements, situé à Aïn Diab (Casablanca) ;</li> <li>▪ Projet Agdal - Résidence des pins : terrain de près de 1 ha en vue du développement d'environ 200 appartements ainsi qu'une composante tertiaire, en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat.</li> </ul> <p>Consolidation de la participation d'Alliances Développement Immobilier à 100% dans la station Port Lixus ;</p> <p>Création des sociétés EMT Bâtiment et EMT Leverage au sein du pôle Construction, afin de développer l'activité de construction de résidentiel et hôtelier. Les premiers contrats ont été signés avec des grands opérateurs nationaux. Il s'agit de contrats de construction de deux hôtels pour le</p>

<sup>4</sup>Alliances a participé à la création du fonds d'investissement ALHIF avec d'autres investisseurs institutionnels marocains.

	<p>compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier, non affilié au Groupe Alliances ;</p> <p>Livraison de l'hôtel Ibis Tanger pour le compte de Risma ;</p> <p>Création de la société Sindibad Beach Resort pour l'aménagement intégré de la zone Sindibad de Casablanca. La participation D'Alliances dans le projet passe de 25% à 50% ;</p> <p>Le Groupe a été retenu, suite à un appel d'offres, au sein d'un Consortium en charge de la réalisation du projet touristique de Taghazout lancé dans le cadre de la Vision Tourisme 2020.</p>
2011	<p>Le Groupe a procédé à une réorganisation des pôles d'activité existants en cinq pôles :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Le pôle Resorts golifiques, résidentiel et tertiaire ;</li> <li>▪ Le pôle Sociétés de services ;</li> <li>▪ Le pôle habitat intermédiaire ;</li> <li>▪ Le pôle Construction ;</li> <li>▪ Le pôle Exploitation hôtelière.</li> </ul> <p>La fondation Alliances pour le développement durable a reçu le 3<sup>ème</sup> prix des HolcimAwards, pour le développement d'un projet de centre d'apprentissage au Maroc ;</p> <p>Le Groupe a conclu une convention-cadre avec la fondation Mohammed VI pour l'ouverture aux 344 000 adhérents de la fondation l'accès à des conditions préférentielles à l'ensemble des produits du Groupe ;</p> <p>Le Groupe a signé une convention avec l'Office National des Chemins de Fer (ONCF) permettant aux 8 200 collaborateurs d'ONCF de bénéficier de l'ensemble des offres du Groupe à des conditions préférentielles ;</p> <p>Le Groupe a inauguré 2 show room à Paris destinés à la commercialisation des produits golifiques et resorts, et pour la promotion de ses logements sociaux et intermédiaires envers les marocains résidents à l'étranger.</p>
2012	<p>Le Groupe a inauguré 1 show-room à Rabat destiné à la commercialisation des produits haut standing ;</p> <p>Lancement du projet immobilier haut standing à Rabat « Les Terrasses Dar Essalam » ;</p> <p>Inauguration du projet Riad Errahma relatif aux logements sociaux à Dar Bouazza.</p> <p>Dans la volonté de consolider son partenariat stratégique, le Groupe a cédé au Régime Collectif d'Allocation de Retraites (RCAR) 6,97% du capital d'Alliances Darna, filiale exclusive d'ADI.</p> <p>ADI a procédé à l'émission d'obligations remboursables en actions pour un montant d'1 milliard de dirhams dans le cadre du financement du plan de développement du Groupe. Le produit de l'émission est destiné à sécuriser les besoins en fonds propres du Groupe.</p>

### II.3. Organigramme d'Alliances Développement Immobilier

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

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

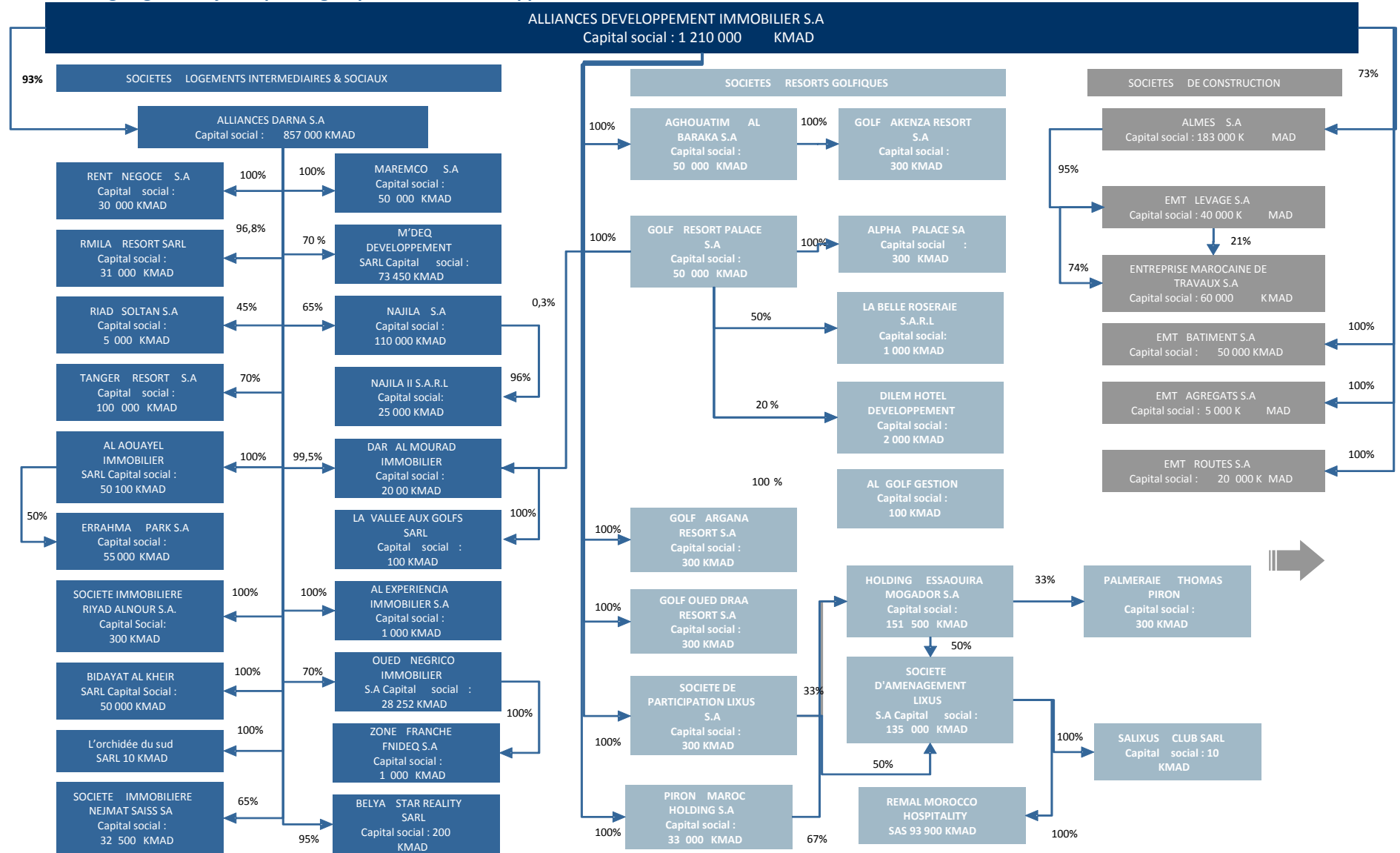
En 2011, le groupe Alliances a actualisé sa structure organisationnelle. Alliances Développement Immobilier joue désormais le rôle d'une holding disposant de fonctions stratégiques avec des filiales que ce soit dans le pôle golifique ou dans l'intermédiaire qui disposent désormais d'une autonomie de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

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

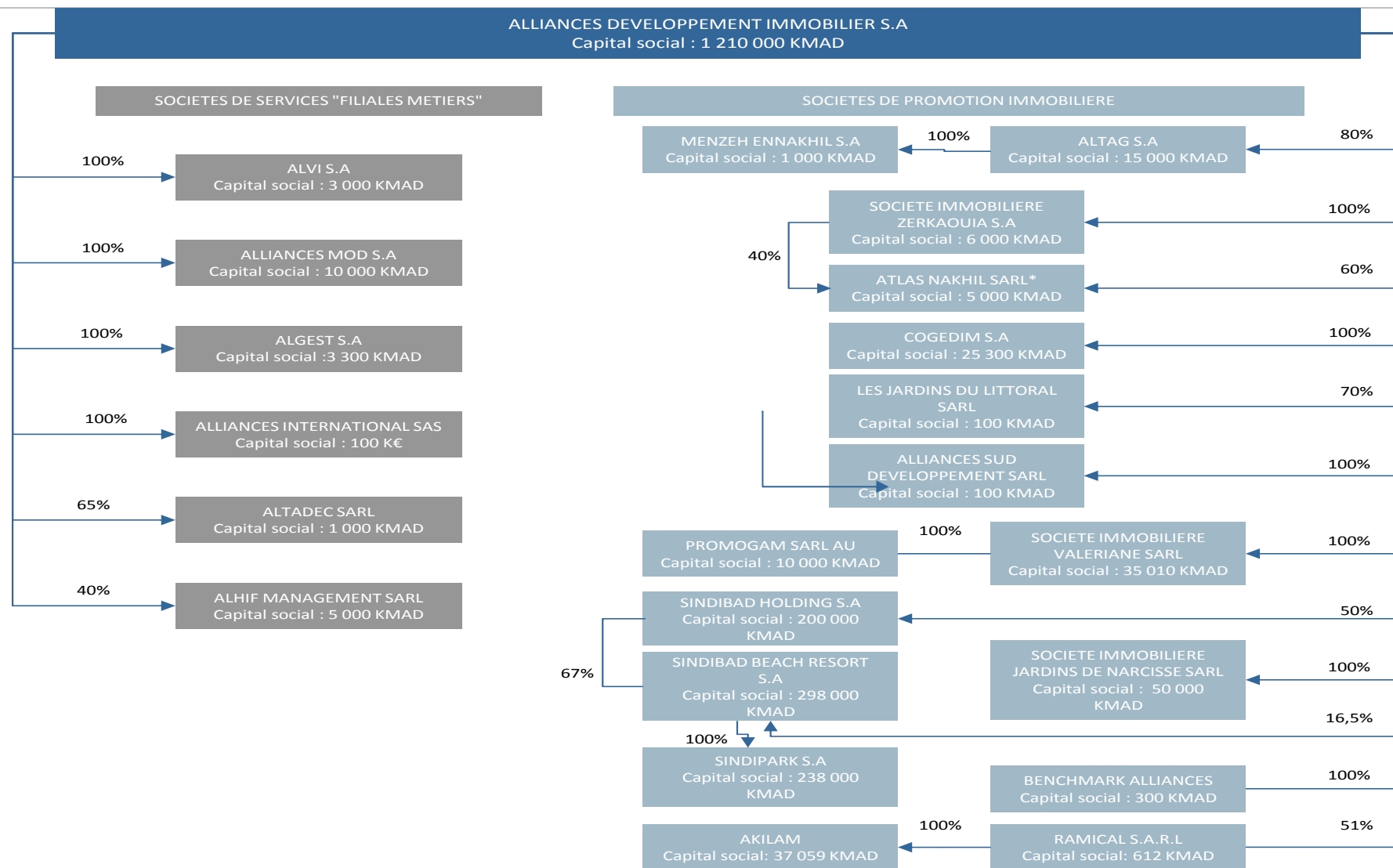
Le groupe Alliances a également créé un nouveau pôle d'exploitation hôtelière qui regroupera les activités d'exploitation des golfs, des clubs house et des restaurants des programmes résidentiels et resorts golifiques.



Figure 15. Organigramme juridique du groupe Alliances Développement Immobilier au 31/12/2013



2



Source : Alliances Darna

#### II.4. Activité d'Alliances Développement Immobilier

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

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

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

#### II.5. Chiffres clés d'Alliances Développement Immobiliers

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

Tableau 20. Chiffres clés du groupe Alliances Développement Immobilier

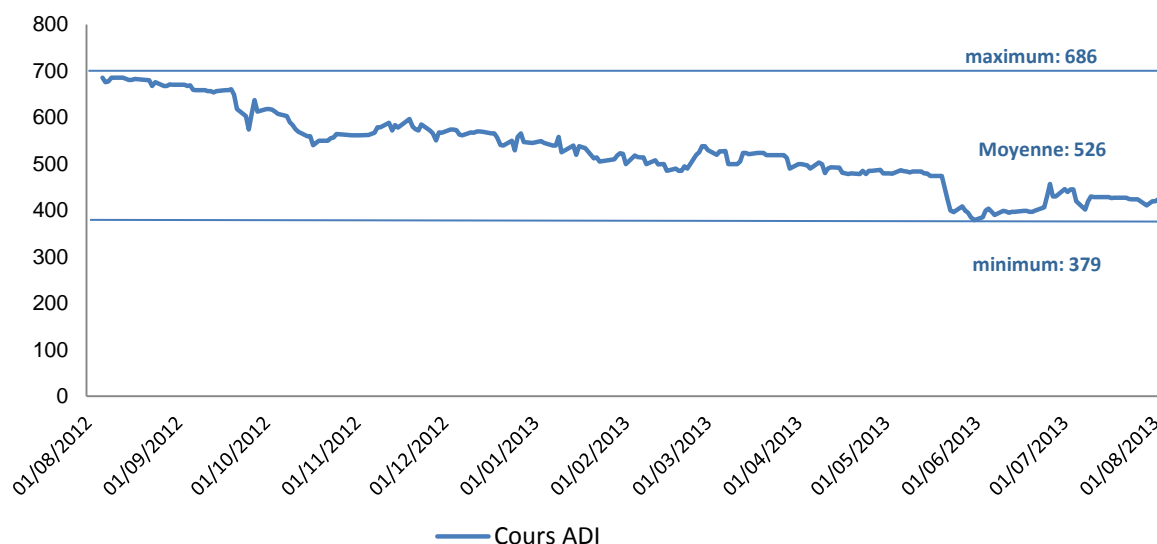
	2010	2011	2012
Chiffre d'affaires	2 611 800	4 341 075	4 003 387
Résultat d'exploitation	794 523	1 354 152	1 334 200
<i>Marge brute</i>	<i>30,40%</i>	<i>31,20%</i>	<i>33,33%</i>
Résultat net part du groupe	423 681	832 041	874 949
<i>Marge nette</i>	<i>16,20%</i>	<i>19,20%</i>	<i>21,86%</i>

Source : Alliances Darna

## II.6. Caractéristiques des actions Alliances Développement Immobilier

Les actions d'Alliances développement Immobilier sont cotées à la Bourse de Casablanca sous le code de cotation 11200 et le Ticket ADI. L'évolution du cours du titre ADI, depuis l'introduction de la société en bourse, est illustrée par le graphique suivant :

**Figure 16. Evolution du cours de bourse de d'action ADI (en MAD)**



Source : Bourse de Casablanca

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

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

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

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

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

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

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

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

#### ▪ Conventions conclues avec Alliances Développement Immobilier (ADI)

Sociétés	Nature du flux	Montant (en DH)	Produits ou charges constatées au 31/12/2012 (en dh)	Encaissement/ Décaissement au 31/12/2012 (en dh)
ADI	Conversion des dividendes en remboursement d'avances de trésorerie	349 997 779	-	-
ADI	Refacturation à l'identique de charges	5 289 044	-424 515	-

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2012

#### ▪ Conventions cadres de commercialisation

Société du Groupe	Nature du Flux	Encours au 31/12/ 2012 (en dh)	Produits ou charges constatées au 31/12/2012 (en dh)	Encaissement au 31/12/2012 (en dh)
Maremco	Conventions cadres de commercialisation non exclusive	14 432 765	-	-
Rmila resort	Conventions cadres de commercialisation non exclusive	-	-	-
Rent Négoce	Conventions cadres de commercialisation non exclusive	141 480	117 900	2 270 220
Al Aouayel Immobilier	Conventions cadres de commercialisation non exclusive	23 486 897	60 232	-
Al experiencia Immobilier	Conventions cadres de commercialisation non exclusive	1 554 000	1 295 000	-
Zone Franche de Fnideq	Conventions cadres de commercialisation non exclusive	-	-	-
Belya Star Reality	Conventions cadres de commercialisation non exclusive	-	-	-
Société Immobilière Nejmat Saiss	Conventions cadres de commercialisation non exclusive	1 060 050	388 750	-
Tanger Resort	Conventions cadres de commercialisation	7 912 200	2 462 250	-

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2012

#### ▪ Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué

Sociétés	Nature du flux	Montant (en DH)	Poduits ou charges constatées au 31/12/2012 (en dh)	Encaissement / Décaissement au 31/12/2012 (en dh)
Maremco	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	103 485 736	1 000 127	2 220 492
Rmila Resort	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	-	-	-
Rent Negoce	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	-	1 891 580	2 270 220
Al Aoueyel Immobilier	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	17 166 932	6 851 323	-
Zone Franche De Fnideq	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	-	-	-
Belya Star Reality	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	16 092	-	-
Nejmat Saiss	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	620 056	79 059	-
Tanger Resort	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	6 135 787	3 910 399	-
Riad Soltan	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	11 826 437	70 080	-
Immobilier Riyad Alnour	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	-	-	-
Najila II	Convention cadre de maîtrise d'ouvrage délégué	3 048 949	2 540 791	-

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2012

## Autres Conventions

Sociétés	Nature du flux	Montant (en DH)	Produits ou charges constatées 31/12/2012 (en dh)	Encasement / Décaissement au 31/12/2012 (en dh)
Maremco	Convention d'assistance technique et de prestation de services	1 764 000	150 000	
Rent Negoce	Contrat d'avance en compte courant d'actionnaire	6 683 685	-	-
Al Aouayel Immobilier	Convention d'assistance technique et de prestation de services	900 000	150 000	-
Al experiencia Immobilier	convention d'assistance technique et de prestation de services	660 000	150 000	-
Al experiencia Immobilier	Convention de contractant général		133 857 672	23 857 313
Nejmat Saiss	convention d'assistance technique et de prestation de services	-	300 000	-
Tanger Resort	Convention d'assistance technique et de prestation de services	936 000	180 000	-
Immobilier Riyad Alnour	Convention de compte courant d'actionnaire (non écrite)	-	-	2 196 480 369
M'deq Developpement	Convention d'assistance technique et de prestation de services	216 000	180 000	-
Altadec	travaux d'aménagement d'un bureau de vente	387 178	- 560 446	-
Lagune Invest-Immo	Refacturation à l'identique	1 002 816	835 680	-

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2012

## II.8.2. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2012

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

Filiales	Nature du flux	En cours au 31/12/2012 (en dh)	Produits ou charges constatées au 31/12/2012 (en dh)	Encasement / Décaissement au 31/12/2012 (en dh)
ADI	Convention d'avance de trésorerie	577 426 007	- 2 639 875	431 819 321
Aldarna	Convention d'avance de trésorerie	3 500 439	3 889 377	- 349 997 778
ADI	Convention de compte courant d'actionnaires	7 274 465	-	-
Najila	Convention de compte courant	245 195 000	-	-
Najila	convention d'avances de trésorerie non rémunéré	13 488 600	-	-
Tanger Resort	Convention de compte courant	282 763 235	-	- 73 271 721
Al Experiencia	Convention d'avance de trésorerie	19 547 548	988 000	- 2 029 941
Al Experiencia	Convention de compte courant d'actionnaires	98 017 543	-	-
Al Aouayel	Convention de compte courant d'associé	180 639 749	-	- 101 500 000
Al Aouayel	Convention d'avance de trésorerie	153 432 630	4 190 250	- 153 389 214
Belya Star Reality	Convention d'avances en compte courant	3 467 244		- 328 574
Belya Star Reality	Convention d'avances de trésorerie	1 461 110	-	-
Nejmat Saiss	Convention de compte courant	36 959 131	-	4 631

Nejmat Saiss	Convention d'avances de trésorerie	-	-	6 176 012
Mdeq Développement	Convention d'avances de trésorerie	18 122 132	1 671 507	13 410 290
Maremco	Convention de compte courant	320 927 421	-	- 120 009 516
Maremco	Convention d'avances de trésorerie	2 241 792	-	
Riad Soltan	Convention de compte courant	29 182 137	-	- 6 031 748
Oued Negrico Immobilier	Convention de compte courant	13 800	-	-
Oued Negrico Immobilier	Convention d'avances de trésorerie	5 035 848	-	- 444 939

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2012

## Autres conventions

Filiales	Nature du flux	Solde au 31/12/2012 (en dh)	Produits ou charges constatées au 31/12/2011 (en dh)	Encaissement / Décaissement au 31/12/2011 (en dh)
ADI	Convention d'assistance technique	89 131 795	-52 606 806	
ADI	Convention de bail professionnel	3 960 000	-720 000	
Najila	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	20 230 727	16 858 939	
Najila	Convention de commercialisation	3 525 270	2 937 725	
Tanger Resort	Convention de management fees	5 056 108	-	-
Tanger Resort	Refacturation publicité	1 403 174	-	-
Al Experiencia	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	1 087 053	-	-
Al Experiencia	Convention de management fees	3 972 078	-	-
Al Experiencia	Refacturation à l'identique	7 057 400	-	-
Al Aouayel	Refacturation à l'identique	9 391 525	-	-
Belya Star Reality	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	16 092	-	-
Belya Star Reality	Convention d'assistance administrative	480 000	-	-
Belya Star Reality	Convention Management fees	8 441 678	-	-
Nejmat Saiss	Refacturation à l'identique	614 930		
ALVI	Convention de commercialisation	1 133 282	- 8 038 772	-600 848
Piron Maroc Holding	Convention de bail professionnel	785 400	-673 200	-687 500
Algest	Convention de prestations de services	474 196	-477 215	-263 553
Alliances Internationale	Convention d'assistance et de services		3 333 790	-4 149 363
Mdeq Développement	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	1 976 814	1 647 345	2 000 000
Mdeq Développement	Convention de commercialisation	4 892 141	4 076 784	6 637 171
Errahma Park	Convention de maîtrise d'ouvrage déléguée	7 468 196	6 223 497	3 070 410
Errahma Park	Convention de commercialisation	9 406 150	7 838 458	6 552 000
Errahma Park	Refacturation à l'identique	128 004	-	-
Riad Soltan	Convention d'assistance administrative	864 000	-	-
Riad Soltan	Convention de commercialisation	-	-	-
Riad Soltan	Refacturation à l'identique	4 075 569	-	-
Oued Negrico Immobilier	Convention de maîtrise	5 938 965	2 993 655	-

d'ouvrage déléguée				
Oued Negrico Immobilier	Convention d'assistance administrative	1 176 000	180 000	-
Oued Negrico Immobilier	Convention de commercialisation	11 726 026	4 423 744	-
Oued Negrico Immobilier	convention refacturation "publicité"	7 019 579	-	-
Cogedim	Refacturation à l'identique	212 458		

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2012

### III. Activité d'Alliances Darna

#### III.1. Historique d'Alliances Darna

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

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

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

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

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

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

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

Le programme immobilier du groupe prévoit désormais la livraison de plus de 169 722 unités de logements et de lots sur une surface de 2 270 hectares.

<b>2006</b>	Création de la société sous la dénomination « Alliances Habitat Economique » ; Création de la société Maremco.
<b>2007</b>	Signature de la première convention avec l'Etat pour la construction de logements sociaux dans le cadre de la Loi de Finances 1999.
<b>2008</b>	Changement de dénomination sociale : Alliances Darna ; Acquisition de foncier et démarrage du premier projet d'envergure : « Chwiter » sur une surface de 214 ha et prévoyant la livraison de 15 143 unités de logements et de lots. Création de la société Mdeq Développement dans le but de développer le projet Riad Mdeq.
<b>2009</b>	Acquisition de foncier et démarrage de plusieurs projets dont Mehdiâ qui s'étend sur une surface de 108 ha et prévoyant la livraison de 10 306 unités de logements et de lots ; Premières livraisons de lots d'habitat pour le projet Chwiter et poursuite des livraisons dans le cadre du projet Mehdiâ. Lancement des projets M'deq, Bab Sebta, Mehdiâ, Khmis Sahel dans l'habitat intermédiaire.
<b>2010</b>	Acquisition de 50% de la société Najila portant deux terrains situés dans la région de Casablanca. Regroupement de l'ensemble des sociétés de projets d'habitat social du Groupe Alliances Développement Immobilier au sein du Groupe Alliances Darna. Démarrage de projets dans la région de Casablanca : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Riad Hay Hassani ;</li> <li>▪ Riad Errahma.</li> </ul> Et poursuite des travaux et livraisons sur les projets Chwiter et Mehdiâ.

<b>2011</b>	<p>Alliances Darna a renforcé son assiette foncière dans l'habitat social avec l'acquisition de foncier dans la région de Casablanca et Fès, notamment les terrains de Louizia et Chellalat à Mohammedia et d'un terrain de 200 ha à Marrakech ;</p> <p>Inauguration par Sa Majesté le Roi Mohammed VI des projets Errahma et Riad El Bernoussi dans la région de Casablanca ;</p> <p>Démarrage des travaux dans le cadre des projets suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Riad El Bernoussi ;</li> <li>▪ Riad El Bernoussi II (Riad Ain Sebaa) ;</li> <li>▪ Riad El Menzeh (Riad Sidi Moumen) ;</li> <li>▪ Riad Errahma ;</li> <li>▪ Riad Tanger.</li> </ul> <p>Le lancement de l'acquisition du terrain Mehdi Extension d'une superficie de 128 Ha en extension du projet Mehdi ;</p> <p>L'ouverture d'un showroom à Paris ;</p> <p>Le lancement sur le projet Chwitter des nouvelles unités dans le cadre des logements sociaux à 200 000 Dhs ;</p> <p>Augmentation de capital de 563 Mdh réservée à Alliances Développement Immobilier ;</p> <p>Renforcement de la participation dans le capital de Najila en passant d'un pourcentage de contrôle de 50% à 65% ;</p> <p>Prise de participation de la CIMR à hauteur de 30% dans le capital des sociétés Mdeq développement, Oued Negrice Immobilier et Tanger Resort ;</p> <p>Acquisition des sociétés Rent Négoce et Rmila Resort.</p>
<b>2012</b>	<p>Alliances Développement Immobilier a cédé au Régime Collectif d'Allocation de Retraites (RCAR) 6,97 % du capital d'Alliances Darna, filiale en propriété exclusive d'ADI.</p> <p>Réalisation avec succès d'une émission obligataire d'un montant de 1 Milliard de Dirhams ;</p> <p>Extension du plafond du programme de billets de trésorerie d'un montant de 500 millions de Dirhams pour s'établir à 1,5 Milliard de Dirhams ;</p> <p>Le groupe Alliances Darna a renforcé en 2012 son assiette foncière par l'acquisition sur l'axe Casablanca-Rabat principalement de 178 Ha ;</p> <p>Achèvement de plus de 12 500 unités comprenant des logements sociaux, des logements intermédiaires et des lots ;</p>
<b>2013</b>	<p>Création de la société Alliances Côte d'Ivoire filiale à 100% d'Aldarna pour le développement des projets immobilier à Abidjan ;</p> <p>Renforcement de l'assiette foncière par l'acquisition de 234 hectares ;</p> <p>Lancement de la commercialisation de nouveaux projets : Riad Errahma III, Riad Bouskoura, Ain Aouda et Riad Marrakech ;</p> <p>Lancement des travaux de viabilisation et de construction concernant les projets Riad Louizia et Chellalate.</p>

Source : Alliances Darna

Tableau 21. Les conventions conclues entre Alliances Darna et ses filiales avec l'Etat au 30/06/2013

Société	Ville	Intitulé du projet	Surface terrain (ha)	Nombre d'unités globales	Date de signature de la convention	Statut
Al Aouayel Immobilier	Casablanca	Riad El Bernoussi I	18	4 039	29-juin-10	Réalisation /commercialisation
Al Experiencia Immobilier	Casablanca	Riad Bernoussi II (Ain Sebaa)	11	2 377	29-juin-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Larache	Khmiss Sahel	143	9 806	28-avr-10	En étude de faisabilité
Alliances Darna	Mohammedia	Louizia I	18	2 104	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Kenitra	Riad Bouknadel	186	5 072	28-avr-10	En cours d'étude
Alliances Darna	Rabat	Ain Aouda II	120	14 455	28-avr-10	En étude de faisabilité
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia	108	10 394	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia Extension	129	9 588	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Casablanca	Had Soualem	15	3 663	28-avr-10	Projet abandonné
Alliances Darna	Marrakech	El Biaz	37	1 055	28-avr-10	En stand-by
Errahma Park Immobilière	Casablanca	Parc Errahma	36	4 393	06-sept-10	Réalisation /Commercialisation
Riyad Alnour	Casablanca	Riad Al Nour (Bouskoura)	49	8 843	juil-12	En cours d'autorisation
Maremco	Marrakech	Chwiter	215	13 867	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Alliances Darna	Marrakech	Chwiter	215	1 276	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
M'deq Développement	M'deq	Riad M'deq	61	3 558	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Casablanca	Riad Sidi Moumen (El Menzeh)	14	3 347	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Najila	Casablanca	Riad Hay Hassani	28	5 831	06-mai-10	Réalisation /commercialisation
Najila II	Casablanca	Riad Errahma I	6	1 490	13-avr-11	Réalisation /commercialisation
Nejmat Sais	Fès	Nejmat Sais	10	982	21-févr-11	Réalisation /commercialisation
Oued Negroico Immobilier	Fnideq	Bab Sebta	17	2 769	17-janv-11	Réalisation /commercialisation
Rent Negoce	Casablanca	Riad Errahma II	17	1 045	17-août-11	Réalisation /commercialisation
Riad Soltan	Marrakech	SAG 1	36	1 028	28-avr-10	En stand-by
Tanger Resort	Casablanca	Chellalate	18	2 353	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Tanger Resort	Tanger	Riad Tanger	25	3 737	28-avr-10	Réalisation /commercialisation
Dar Al Mourad	Marrakech	Dar Al Mourad	51	3 445	27-avr-12	En cours d'autorisation
Bidayat Al Kheir	Casablanca	Riad Errahma IV	41	5 845	04-janv-13	En cours d'étude
L'orchidée du sud	Casablanca	Riad Errahma III	21	4 764	04-janv-13	En cours d'autorisation
Alliances Darna	Rabat Salé	Sidi Allal Bahraoui	59	3 408	28-avr-10	En cours d'autorisation
Lagune Invest Immobilier	Rabat	Ain Aouda I	11	2 178	30-Mar-11	En cours d'autorisation
Rmila Resort	Marrakech	RMILA	190	15 435		En étude de faisabilité
Belya star reality	Fes	Riad les oliveraies de Fes	87	5 374	06-Jan-11	En étude de faisabilité
<b>Total*</b>			<b>1 777</b>	<b>157 521</b>	-	-

Source : Alliances Darna

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

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

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

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

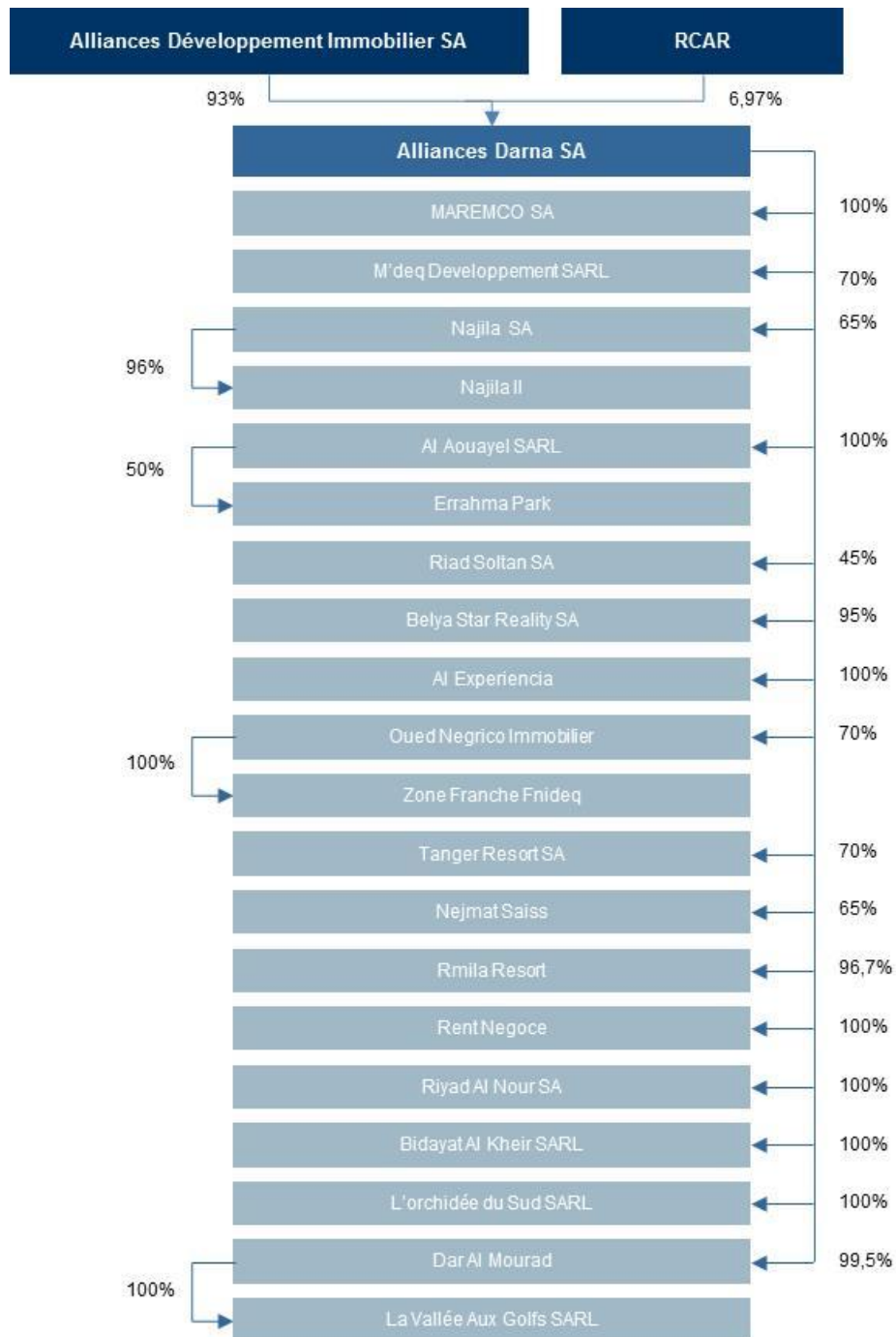
- Une sanction égale à 15% du montant de la taxe sur la valeur ajoutée exigible sur le chiffre d'affaires réalisé au titre de la cession desdits logements sociaux ;
- Les impôts, droits et taxes exigibles sont émis, sans avoir recours à la procédure de rectification des bases d'imposition et sans préjudice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

### III.2. Organigramme juridique d'Alliances Darna

---

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

Figure 17. Organigramme d'Alliances Darna au 30/06/2013 (après regroupement des filiales)



Source : Alliances Darna

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

Suite aux opérations de restructuration, le Groupe Alliances Darna regroupe aujourd'hui 16 filiales et 4 sous-filiales.

L'année 2012 se caractérise essentiellement par les événements suivants :

- Alliances Développement Immobilier : cession de 6,97 % du capital d'Alliances Darna au Régime Collectif d'Allocation de Retraites (RCAR) ;

- Errahma Park : souscription par Al Aouayel Immobilier et Akwa Immobilier à l'augmentation du capital de la société d'un montant de 50 MMdh, 500 000 actions nouvelles ont été émises au pair soit 100 Dh par action. La souscription a été intégralement libérée par compensation avec la créance en compte courant des actionnaires ;
- Oued Negrico Immobilier : Augmentation de capital d'un montant de 26 Mdh, par la création de 262 330 parts sociales de 100 Dh chacune, répartie à hauteur de 183 632 parts sociales par Alliance Darna et 78 698 parts sociales par CIMR ;
- M'deq Développement :
  - Augmentation de capital d'un montant de 76 233 Kdh pour le porter de 100Kdh à 762 330 Kdh par la création 762 330 parts sociales de 100 Dh chacune, réparties entre Alliances Darna pour 533 631 parts sociales et CIMR 228 699
  - Réduction du capital social fixé à 76 333 Kdh en vue d'absorber les pertes et assainir la situation financière de la société d'un montant de 2 833 Kdh pour le ramener à 73 450 Kdh.
- Rent Négoce : Augmentation du capital d'un montant de 29 990 Kdh par la création de 299 900 parts sociales de 100 Dh chacune.
- Najila II : la société Najila a souscrit à 240 000 parts sociales nouvelles émises au pair soit 100Dh par parts sociale par voie d'augmentation de capital de 24 MMdh réservée à Najila. La souscription a été intégralement libérée par compensation avec la créance en compte courant d'actionnaire ;
- Alliances Darna : prise de participations dans les sociétés suivantes :
  - 100% dans le capital de la société L'Orchidée du Sud SARL pour 28 227 Kdh ;
  - 99,99% dans le capital de la société Bidayat Al Kheir SARL pour 116 848 Kdh ;
  - 99,99% dans le capital de la société Dar Al Mourad Immobilier SARL pour 19 900 Kdh.
- Alliances Darna : Création de la société Immobilière Ryad Al Nour SA d'un capital de 300 Kdh en vue de porter le terrain de Bouskoura de 48 ha.

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

Alliances Darna loge également plusieurs projets. La majorité des ressources humaines sont logées au sein d'Alliances Darna. Les filiales projet rémunèrent Alliances Darna pour les prestations de services en MOD incluant la mise à disposition des ressources humaines et techniques nécessaires au développement ainsi qu'à la commercialisation des projets.

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

Bien que détenue à 93,03% par Alliances Développement Immobilier, Alliances Darna dispose des équipes et d'une structure organisationnelle lui permettant de fonctionner en autonomie du Groupe ADI.

ADI supporte Alliances Darna dans les activités suivantes :

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

### III.3. Présentation des filiales d'Alliances Darna

#### III.3.1. Maremco

##### Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Maremco
<b>Date de Création</b>	2006
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme
<b>Domaine d'activité</b>	Société de développement de projet immobilier
<b>Capital social au 31.12.2012</b>	50 000 000 Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 Dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	100% Alliances Darna
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

##### Activité

Maremco est la société de promotion du projet Chwiter dans la région de Marrakech. Le projet Chwiter est un projet de création d'un nouveau pôle urbain et s'étend sur une surface de 215 hectares et prévoit la livraison de 10 862 logements (logements sociaux, logements intermédiaires et autres) et 4 281 lots de terrains, soit 15 143 unités globales (dont 1 324 unités détenues par la société Alliances Darna). Les principaux agrégats financiers de la société sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 22. Evolution des principaux agrégats financiers entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	245 572	239 689	-
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	206 254	309 871	306 321
Endettement net	147 638	169 484	121 611
Total Bilan	936 508	1 064 491	1 140 639
Dette financière	135 000	195 000	143 445
Résultat net	88 449	103 617	-3 550

Source : Alliances Darna

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

La dette financière nette de la société s'établit à 169 MMAD, en augmentation par rapport aux années précédentes, et, correspondant à une dette financière contractée pour le lancement de nouvelles unités de logements sociaux à 200 000 MAD dans le cadre du projet Chwiter. En 2012, la société n'ayant procédé à aucune livraison, le chiffre d'affaires est nul.

Le principal projet développé par Maremco est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Chwiter	2008	2009	Réalisation	15 143 (13 819 unités produites par Maremco)

Source : Alliances Darna

## III.3.2. M'deq Développement Immobilier

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	M'deq Développement Immobilier
<b>Date de création</b>	2008
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Forme juridique</b>	SA
<b>Domaine d'activité</b>	Société de développement de projet immobilier
<b>Capital social</b>	73 450 000 Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 Dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	70% Alliances Darna 30% CIMR
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Darna

## Actionnaires

En 2011, le Groupe a cédé 30% de sa participation dans la Société à la CIMR dans le cadre d'une convention d'investissement conclue entre les deux parties. Le produit de la cession s'est élevé à 37 550 Kdh et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 22 870 Kdh.

## Activité

Mdeq Développement est la société de développement d'un projet immobilier situé dans la région de Mdeq qui s'étend sur une surface de 61 hectares et prévoit la livraison de 3 558 unités de logements et lots.

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

Tableau 23. Evolution des principaux agrégats financiers entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social libéré	100	100	73 450
Fonds propres	-2 675	-2 774	73 395
Endettement net	287 067	246 472	250 100
Total bilan	384 000	432 185	520 599
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-2 762	-99	- 64

Source : Alliances Darna

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

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

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

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

Aujourd'hui le projet est en phase réalisation/commercialisation et les livraisons devraient débuter en 2013\*.

(\* ) Le décalage des livraisons résulte principalement des intempéries et de l'arrêt estival imposé dans la Région Nord.

Le principal projet développé par M'deq Développement se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Mdeq	2011	2013	Réalisation/Commercialisation	3 558

Source : Alliances Darna

## III.3.3. Najila

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Najila
<b>Date de création</b>	2002
<b>Date d'acquisition</b>	2010
<b>Siège social</b>	Avenue Ambassadeur Ben Aïcha Roches Noires n° 465 C/0 chez la société Najila- Casablanca
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme
<b>Domaine d'activité</b>	Société de développement de projet immobilier
<b>Capital social</b>	110 000 000 Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 Dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	65% Alliances Darna 35% famille Najieddine
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	65% Alliances Darna 35% famille Najieddine

Source : Alliances Darna

## Activité

Najila est la société de développement de trois projets immobiliers, dont deux à Casablanca et un à Agadir:

- Le projet Hay Hassani s'étend sur une surface de 28,0 hectares et prévoit la réalisation de 5 831 unités de logements et lots. La commercialisation du projet ayant démarré en 2010, le projet est totalement commercialisé, les premières livraisons ont démarré en 2011 ;
- Le projet Sidi Moumen (Riad El Menzeh) s'étend sur une surface de 14,0 hectares et prévoit la réalisation de 3 347 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons a eu lieu en 2011 ;
- Le projet Riad Taddart à Agadir qui s'étend sur une superficie de 34 hectares et prévoit la réalisation de 2 421 unités de logements et lots. Le projet est en cours d'étude, le démarrage de la commercialisation étant prévue en 2013.

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

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

Tableau 24. Evolution des principaux agrégats financiers entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffre d'affaires	52 318	1 511 337	312 172
Capital social	12 326	110 000	110 000
Fonds propres	99 484	708 576	517 398
Endettement net	-25 827	133 900	379 710
Total bilan	387 491	1 832 774	1 942 964
Dette financière	24 791	210 000	350 000
Résultat net	-12 565	609 028	109 186
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

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

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

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

Au titre de l'exercice 2012, la société enregistre une baisse de 79,3% de son chiffre d'affaires suite à la livraison d'une grande partie des projets Ryad Hay Hassani et Ryad Sidi Moumen en 2011 (5 917 unités livrées à fin 2011 vs. 913 unités livrées à fin 2012).

Les principaux projets portés par Najila se détaillent comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Hay Hassani	2010	2011	Réalisation/Commercialisation	5 831
Sidi Moumen	2010	2011	Réalisation/Commercialisation	3 347
Riad Taddart	2010	2012	Réalisation/Commercialisation	3 737

Source : Alliances Darna

## III.3.4. AI Experiencia Immobilier

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	AI Experiencia Immobilier
<b>Date de création</b>	2010
<b>Siège social</b>	16 rue Ali Abderrazak-Casablanca
<b>Forme juridique</b>	SA
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 Dhs
<b>Capital social</b>	1 000 000 Dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2011</b>	100% Alliances Darna
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

## Activité

AI Experiencia est une société de projet créée en 2010 par Alliances Darna pour porter un projet s'étendant sur une surface de 11,0 ha et situé à Ain Sebaa à Casablanca prévoyant la réalisation de 2 377 unités de logements et de lots. Le projet Riad Bernoussi II (Ain Sebaa) est en phase de réalisation et les livraisons devraient démarrer en 2013.

Tableau 25. Principaux agrégats financiers en 2010-2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	1 337	2 056	1 873
Endettement net	171 588	182 982	420 367
Total bilan	207 306	226 807	424 096
Dette financière	85 000	85 000	85 000
Résultat net	337	719	-183
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

Les livraisons dans le cadre du projet Riad El Bernoussi II (Ain Sebaa) n'ayant pas débuté, la société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires sur la période étudiée et son résultat net s'établit à -183 Kdh à fin 2012.

La dette financière de la société en 2012 s'établit à 85 Mdh et correspond essentiellement à une dette financière contractée par la société pour financer l'acquisition du foncier et le démarrage des études et des travaux de construction dans le cadre du projet Ain Sebaa.

Le principal projet développé par AI Experiencia se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad El Bernoussi II	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	2 377

Source : Alliances Darna

## III.3.5. Oued Negrigo Immobilier

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Oued Negrigo Immobilier
<b>Date de création</b>	2000
<b>Date d'acquisition</b>	2008
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social au 31/12/2012</b>	28 252 000Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 Dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	70% Alliances Darna 30% CIMR
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Darna

## Actionnaires

En 2011, le Groupe a cédé 30% de sa participation dans la Société à la CIMR dans le cadre d'une convention d'investissement conclue entre les deux parties. Le produit de la cession s'est élevé à 77 960 Kdh et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 7 870 Kdh.

## Activité

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

La société a été créée en 2000 par le Groupe Alliances Développement Immobilier, elle a été cédée à Alliances Darna courant 2010 pour développer sur le reliquat de l'assiette foncière des logements sociaux et intermédiaires.

Le projet « Bab Sebta » s'étend sur une surface de 17 hectares et prévoit la réalisation de 2 764 unités de logements et lots.

Le projet est en cours de réalisation et de commercialisation. Les travaux de construction ont démarré en 2009 et les premières livraisons ont débuté en 2012.

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

Tableau 26. Evolution des principaux agrégats financiers entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	21 389	-	150 061
Capital social	2 019	2 019	28 252
Fonds propres	20 745	21 471	97 682
Total Bilan	97 996	164 417	303 248
Endettement net	3 206	-4 146	0
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-411	726	49 978
Dividendes versés	26 242	-	-

Source : Alliances Darna

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

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

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

Suite à la clôture de l'exercice 2012, le chiffre d'affaire se stabilise à 150 061 Kdh correspondant à la vente de 284 unités de logements intermédiaire dans le cadre du projet de «Bab Sebta».

Le principal projet développé par Oued Negrico Immobilier se présente comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Bab Sebta	2009	2012	Réalisation / Commercialisation	2 769

Source : Alliances Darna

## III.3.6. Zone Franche Fnideq

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Zone Franche Fnideq
<b>Date de création</b>	2000
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Date d'acquisition</b>	2008
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social</b>	1 000 000 Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 Dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	100% Oued Negrico Immobilier
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	100% Oued Negrico Immobilier

Source : Alliances Darna

## Activité

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

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

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

Tableau 27. Evolution des principaux agrégats financiers entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	128	97	78
Endettement net	-125	-124	-75
Total bilan	157	155	114
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-11	-28	-19
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

Les fonds propres de la société s'établissent à 78 Kdh en 2012 contre 97 Kdh en 2011 suite à l'incorporation des résultats déficitaires de la société sur la période étudiée.

## III.3.7. Riad Soltan

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Riad Soltan
<b>Date de création</b>	2006
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social</b>	5 000 000 Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 Dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	10% Paci Holding
	45% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	10% Paci Holding
	45% Alliances Darna
	45% Jardins des Climatites SARL

Source : Alliances Darna

## Actionnaires

**PACI Holding** : Il s'agit d'une société de participation appartenant à M.Mustapha Nafakh Lazraq, qui n'exerce aucune fonction opérationnelle au sein de la société.(ne fait plus partie des actionnaires)

**Jardins des Climatites** : il s'agit d'une société personnelle d'un homme d'affaires et partenaire d'Alliances Darna dans ce programme.

Alliances Darna détient la responsabilité opérationnelle du projet, les autres actionnaires étant des investisseurs financiers.

## Activité

Riad Soltan est une société de promotion d'un projet d'habitat intermédiaire en arrêt temporaire à Sidi Abdellah Ghiat (projet Riad Soltan/SAG1) dans la région de Marrakech qui s'étend sur une surface de 36 hectares et prévoit la livraison de 1 028 unités de logements et lots.

Le projet Riad Soltan est conçu en coordination et complémentarité avec le nouveau centre urbain Chwiter. Le projet sera composé de villas économiques, d'appartements et d'équipements socio-collectifs.

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

Tableau 28. Evolution des principaux agrégats financiers entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 782	4 717	4 652
Endettement net	10 609	-17	-17
Total bilan	61 657	59 841	61 926
Dettes financières	9 826	-	0
Résultat net	-63	-65	-66
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

La société étant en phase d'investissement, elle n'a pas encore réalisé de chiffre d'affaires. Le début des livraisons est prévu en 2014.

Le projet Riad Soltan /SAG1 est actuellement en cours d'autorisation.

## III.3.8. Tanger Resort

## Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Tanger Resort S.A
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	100 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2012	70% Alliances Darna 30% CIMR
Pourcentage des droits de vote	70% Alliances Darna 30% CIMR

Source : Alliances Darna

## Actionnaires

En 2011, le Groupe a cédé 30% de sa participation dans la Société à la CIMR dans le cadre d'une convention d'investissement conclue entre les deux parties. Le produit de la cession s'est élevé à 30 000 Kdh et la cession de comptes courants associés s'est élevée à 61 050 Kdh.

## Activité

Tanger Resort est la société qui porte les projets suivants :

- Riad Tanger, situé à Tanger qui s'étend sur une surface de 25,0 hectares et prévoit la réalisation de 3 737 unités de logements et de lots. Le démarrage des livraisons est prévu en 2012 ;
- Riad Chellalat, situé à Casablanca, qui s'étend sur une surface de 18 hectares et prévoit la réalisation de 2 353 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons est prévu pour 2013.

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

Tableau 29. Evolution des principaux agrégats financiers entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	254 990
Capital social	100 000	100 000	100 000
Fonds propres	98 614	97 949	177 047
Endettement net	-5002	-3725	57 658
Total bilan	363 933	435 064	860 571
Dette financière	-	-	63 470
Résultat net	-825	-665	79 099
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

Après le lancement de la phase de commercialisation en 2010, la société Tanger Resort livre 1025 unités de logements sociaux en 2012 pour un chiffre d'affaire de 254 990 Kdh.

Les fonds propres se hissent à 177 Mdh en 2012.

Le chiffre d'affaires 2012, se stabilise à 254 Mdh suite à la livraison de 1 025 appartements dans le cadre du projet Riad Tanger.

Les principaux projets portés par Tanger Resort se détaillent comme suit :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Chellalat	2012	2013	Réalisation/Commercialisation	2 353
Riad Tanger	2010	2012	Réalisation/Commercialisation	3 737

Source : Alliances Darna

## III.3.9. Belya Star Reality

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Belya Star Reality
<b>Date de création</b>	2008
<b>Siège social</b>	16, Rue Ali Abderrazak, Casablanca
<b>Forme juridique</b>	SARL
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social</b>	200 000 Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 Dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	95% Alliances Darna 5% holding advest
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	95% Alliances Darna 5% holding advest

Source : Alliances Darna

## Actionnariat

**Holding** : la holding « advest ». Il s'agit d'une holding personnelle d'un homme d'affaires et partenaire d'Alliances Darna dans ce programme.

## Activité

Belya Star Reality est la société en charge de la réalisation du projet « les oliveraies de Fès » sur une superficie de 87 hectares et prévoyant la réalisation de 5 374 unités de logements et de lots.

Le démarrage des livraisons est prévu en 2014.

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

Tableau 30. Evolution des principaux agrégats financiers entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	200	200	200
Fonds propres	143	-715	-976
Endettement net	2 055	3 190	39
Total bilan	14 043	16 150	15 899
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-114	-858	261
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

Les capitaux propres s'établissent à -976 Kdh à fin 2012 suite à l'incorporation des résultats net négatifs des années précédentes, le projet est actuellement en cours d'étude de faisabilité.

## III.3.10. Al Aouayel Immobilier

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Al Aouayel Immobilier
<b>Date de création</b>	2008
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Forme juridique</b>	Société à responsabilité limitée
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social</b>	50 100 000 Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 Dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	100% Alliances Darna
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

## Activité

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

Le projet s'étend sur une surface de 18 hectares et prévoit la réalisation de 4 039 unités de logements et lots.

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

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

Tableau 31. Evolutions des principaux agrégats financiers d'Al Aouayel entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffre d'affaires	-	511 111	278 076
Capital social	50 100	50 100	50 100
Fonds propres	44 729	205 716	145 905
Endettement net	123 991	139 618	258 329
Total bilan	384 131	960 154	1 036 257
Dette financière	145 000	172 000	265 000
Résultat net	-2 431	160 986	70 449

Source : Alliances Darna

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

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

- ✓ En 2012, la société Al Aouayel génère un chiffre d'affaire de 278 MDH suite à la livraison de 1107 unités dans le cadre du projet Ryad Bernoussi dont 1088 appartements et 19 unités destinées aux commerces.
- ✓ Dans le cadre des opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire au sein de la société Alliances Darna, le transfert de la société Al Aouayel par apport d'actif a nécessité une augmentation de capital de 50 Mdh réalisée en 2010.

## Participations

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

Le projet actuellement développé par la société Al Aouayel est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Bernoussi I	2010	2011	Réalisation / Commercialisation	4 039

Source : Alliances Darna

## III.3.11. Errahma park

## Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Errahma Park
Date de création	1999
Date d'acquisition	2009
Siège social	18, Bd Al Massira Al Khadra, Immeuble Massimo Dutti-Maârif – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	55 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2012	50% Al Aouayel 50% Akwa group
Pourcentage des droits de vote	50% Al Aouayel 50% Akwa group

Source : Alliances Darna

## Actionnariat

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

**Le Groupe AKWA :** Akwa Group est aujourd'hui le premier groupe énergétique marocain. Leader dans la distribution de carburants et de gaz. Aujourd'hui le Groupe s'organise autour de cinq pôles opérationnels :

- Carburants & Lubrifiants ;
- Gaz ;
- Fluides ;
- Développement ;
- Immobilier.

En 2012, les sociétés Al Aouayel Immobilier et Akwa Immobilier souscrivent à l'augmentation de capital de la société d'un montant de 50 MMdh à part égale de 500 000 actions nouvelles émises au pair, soit 100 Dh par action. La souscription a été intégralement libérée par compensation avec la créance en compte courant des actionnaires.

## Activité

Errahma Park est une société de développement du projet immobilier Errahma situé dans la région de Casablanca dans la commune de Dar Bouazza.

Le projet s'étend sur une surface de 36 hectares et prévoit la réalisation de 4 393 unités de logements et lots.

Tableau 32. Evolutions des principaux agrégats financiers d'Errahma Park entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffre d'affaires	-	-	742 750
Capital social	5 000	5 000	55 000
Endettement net	254	-22 132	71 390
Total bilan	19 332	146 464	855 635
Fonds propres	5 018	4 272	332 289
Dette financière	-	-	92 000
Résultat net	52	-745	277 660
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

En 2012 la société livre 2 971 unités de logements dans le cadre du projet Park Errahma correspondant un chiffre d'affaires de 743 Mdh.

Le projet actuellement développé par la société Errahma Park est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma	2011	2012	Réalisation/ Commercialisation	4 393

Source : Alliances Darna

## III.3.12. Société Immobilière Nejmat Saiss

## Renseignements à caractère général

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

Source : Alliances Darna

## Actionnariat

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

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

## Activité

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

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

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

Le démarrage des livraisons devrait avoir lieu en 2013<sup>(\*)</sup>.

(\*) Le retard des livraisons résulte d'une modification de la consistance du projet qui passe d'un projet à prédominance en logements sociaux à un projet avec une forte composante lotissements.

Tableau 33. Evolutions des principaux agrégats financiers de Nejmat Saiss entre 2010 et 2012

(en milliers de dirhams)	2010	2011	2012
Chiffre d'affaires	-	-	4
Capital social	32 500	32 500	32 500
Fonds propres	32 284	32 132	31 719
Endettement net	- 408	- 2367	- 1 482
Total bilan	67 736	82 763	84 669
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-45	-136	-413
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

Le projet actuellement développé par la société Nejmat Saiss est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Nejmat Saiss	2011	2013	Réalisation/Commercialisation	982

Source : Alliances Darna

## III.3.13. Rmila Resort

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Rmila Resort
<b>Date de création</b>	2008
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Forme juridique</b>	SARL
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social</b>	31 000 000 Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	97% Alliances Darna 3% Atlas Nakhil
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

## Activité

Rmila Resort est une filiale qui a pour objet le développement et la promotion d'un projet immobilier intégré comprenant des lots de terrains, des villas, des immeubles d'appartements, et des équipements d'animation dans la région de Marrakech.

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

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

Tableau 34. Evolution des principaux agrégats financiers de Rmila Resort entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	31 000	31 000
Fonds propres	914	30 841	30 760
Endettement net	- 83	- 82	-55
Total bilan	62 282	76 192	78 575
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-65	-81	-73
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

Le projet actuellement développé par la société Rmila Resort est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet
Rmila	-	-	Etude de faisabilité

Source : Alliances Darna

## III.3.14. Rent Negoce

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Rent Negoce
<b>Date de création</b>	2007
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Forme juridique</b>	SARL
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social au 31.12.2012</b>	30 000 000 Dhs
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 dhs
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	100% Alliances Darna
<b>Pourcentage des droits de vote</b>	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

## Activité

Rent Negoce est une filiale d'Alliances Darna acquise en 2011 ayant pour objet le développement et la promotion du projet Errahma II à Casablanca. Ce projet s'étale sur une superficie de 17 ha et prévoit la livraison de 1 045 unités. Le démarrage des livraisons est prévu en 2013.

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

Tableau 35. Evolution des principaux agrégats financiers de Rent Negoce entre 2010 et 2012

Chiffres Clés (Kdh)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	10	10	30 000
Fonds propres	-170	-381	29 483
Endettement net	-15	80 237	72 186
Total bilan	143 564	114 393	138 154
Dette financière	-	80 000	80 000
Résultat net	-119	-211	-127
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

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

En 2012, la société a procédé à une augmentation de capital qui porte le capital social de la société à 30 Mdhs Vs 10 Mdhs en 2011.

Le projet actuellement développé par la société Rent Negoce est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma II	2012	2014	Réalisation/Commercialisation	1 045

Source : Alliances Darna

## III.3.15. Immobilière Riyad Alnour

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Immobilière Riyad Alnour
<b>Date de création</b>	26 Juin 2012
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Forme juridique</b>	SA
<b>Domaine d'activité</b>	Promotion Immobilière
<b>Capital social au 31.12.2012</b>	300 000 MAD
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 MAD
<b>Exercice social</b>	Du 1er janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	100% Alliances Darna
<b>Pourcentage des droits de vote 31.12.2012</b>	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

## Activité

Créée en 2012, la société Immobilière Riyad Alnour est détenue à 100% par Alliances Darna. La société porte le projet Riad Bouskoura qui s'étend sur une superficie de 49 ha et comprend 3535 unités dont 2800 de logements sociaux, 140 de logements intermédiaires, 144 Commerces et 446 lots.

Le projet fait l'objet d'une convention signée avec l'Etat.

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

Tableau 36. Evolution des principaux agrégats financiers d'Immobilière Riyad Alnour en 2012

Chiffres Clés (KMAD)	2012
Chiffres d'affaires	-
Capital social	300
Fonds propres	72
Endettement net	199 716
Résultat net	-3

Source : Alliances Darna

Le projet est en cours d'autorisation, le lancement de la commercialisation est prévu pour 2013 et la livraison pour 2015.

Pour l'acquisition du foncier relatif au projet Riad Bouskoura, la société a contracté au titre de l'exercice 2012 une dette financière d'un montant de 200 MMAD.

Le projet actuellement développé par la société Riad Alnour est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Bouskoura	2013	2015	En cours d'autorisation	8 843

Source : Alliances Darna

## III.3.16. Bidayat Al Kheir

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Bidayat Al Kheir
<b>Date de création</b>	21 mai 2010
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Forme juridique</b>	SARL
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social au 31.12.2012</b>	50 000 000 MAD
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 MAD
<b>Exercice social</b>	Du 1er janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	100% Alliances Darna
<b>Pourcentage des droits de vote 31.12.2012</b>	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

## Activité

Bidayat Al Kheir est une filiale d'Alliances Darna acquise en 2012 ayant pour objet le développement et la promotion du projet Errahma IV à Casablanca. Ce projet s'étale sur une superficie de 41 ha et prévoit la livraison de 5 845 unités. Le démarrage de la commercialisation est prévu à fin 2013.

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

Tableau 37. Principaux agrégats financiers de Bidayat Al Kheir

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-
Capital social	50 000	50 000
Fonds propres	49 985	49 518
Endettement net	-100	-104
Résultat net	-11	-467

Source : Alliances Darna

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

Le projet fait l'objet d'une convention signée en janvier 2013 avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

Le projet actuellement développé par la société Bidayat Al Kheir est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma IV	2013	2015	En cours d'étude	5 845

Source : Alliances Darna

## III.3.18. L'Orchidée du Sud

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	L'Orchidée du Sud
<b>Date de création</b>	21 février 2011
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Forme juridique</b>	SARL AU
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social au 31.12.2012</b>	10 000 MAD
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 MAD
<b>Exercice social</b>	Du 1er janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	100% Alliances Darna
<b>Pourcentage des droits de vote au 31.12.2012</b>	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

## Activité

L'Orchidée du Sud est une filiale d'Alliances Darna acquise en 2012 ayant pour objet le développement et la promotion du projet Errahma III à Casablanca. Ce projet s'étale sur une superficie de 21 ha et prévoit la livraison de 4 764 unités (dont 4 445 de logements sociaux). Le démarrage des livraisons est prévu en 2014. Les principaux agrégats financiers de la société Orchidée du Sud sont présentés dans le tableau ci-après :

Tableau 38. Principaux agrégats financiers de l'Orchidée du Sud

Chiffres Clés (KMAD)	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-
Capital social	10	10
Fonds propres	10	-34
Endettement net	-5	-71
Résultat net	-0	-44

Source : Alliances Darna

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

Les fonds propres à fin 2012 sont négatifs suite au cumul de résultats déficitaires et s'élèvent à -34 KMAD.

Le projet fait l'objet d'une convention signée en janvier 2013 avec l'Etat dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

L'endettement net s'élève à 71 KDh et correspond à de la trésorerie actif.

Le projet actuellement développé par la société l'Orchidée du Sud est le suivant :

Nom du projet	Date de début de commercialisation	Date de début de livraison	Statut du projet	Consistance du projet (nb d'unités globales)
Riad Errahma II	2013	2014	En cours d'autorisation	4 764

Source : Alliances Darna

## III.3.19. Dar Al Mourad

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Dar Al Mourad
<b>Siège social</b>	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
<b>Domaine d'activité</b>	Société de promotion de projets immobiliers
<b>Capital social au 31.12.2012</b>	20 000 000 MAD
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 MAD
<b>Exercice social</b>	Du 1er janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	99,5% Alliances Darna 0,3% Golf Resort Palace 0,2% Menzeh El Hamra
<b>Pourcentage des droits de vote au 31.12.2012</b>	99,5% Alliances Darna 0,3% Golf Resort Palace 0,2% Menzeh El Hamra

Source : Alliances Darna

En 2012, Alliances Darna fait son entrée dans le capital à travers une augmentation de capital qui porte le capital social à 20 MMAD contre 100 KMAD à fin 2011.

Le Groupe Alliances Développement Immobilier a procédé à une reclassification de la Société Dar Al Mourad du pôle golfique au pôle social et intermédiaire. Le nouveau projet s'étend sur une superficie de 51 ha et comprend la réalisation de 3 445 unités dont 3 234 logements sociaux à 250 KMAD et 206 lots. Actuellement, le projet est en cours d'autorisation.

A noter que le projet porté par Dar Al Mourad fait l'objet d'une convention signée avec l'Etat en date du 27 avril 2012.

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

Tableau 39. Principaux agrégats financiers de Dar Al Mourad

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	100	100	20 000
Fonds propres	-95	-171	19 740
Endettement net	117 249	118 748	119 574
Résultat net	-2	-76	11

Source : Liasses fiscales de la société Dar Al Mourad

Le montant de l'investissement global s'élève à 919 MMAD.

La société Dar Al Mourad détient 100% de la société la Vallée aux Golfs qui a fait aussi l'objet d'une reclassification d'un projet golfique à un projet relevant du pôle intermédiaire et social. Actuellement, le projet est en cours d'études.

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	La Vallée aux Golfs
<b>Date de création</b>	06/02/2007
<b>Siège social</b>	11, avenue des FAR Casablanca
<b>Forme juridique</b>	SARL AU
<b>Domaine d'activité</b>	Promotion immobilière
<b>Capital social au 31.12.2012</b>	100 000 MAD
<b>Valeur nominale des actions</b>	100 MAD
<b>Exercice social</b>	31.12.2012
<b>Actionnariat au 31.12.2012</b>	Dar Al Mourad (100,0%)
<b>Pourcentage des droits de vote au 31.12.2012</b>	Dar Al Mourad (100,0%)

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

Tableau 40. Principaux agrégats financiers de la Vallée aux Golfs

Chiffres Clés (KMAD)	2010	2011	2012
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	100	100	100
Fonds propres	82	75	68
Endettement net	-14	-13	-12
Résultat net	-5	-6	-7

Source : Liasses fiscales de la société la Vallée aux Golfs

## III.3.20. Alliances Cote d'Ivoire

## Renseignements à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Alliances Cote d'Ivoire
<b>Date de création</b>	01/04/2013
<b>Siège social</b>	ABJ Plateau angle bvd de la rep. Av marchand. Jeceda, Abidjan
<b>Domaine d'activité</b>	Promotion immobilière
<b>Capital social au 30.06.2013</b>	10 000 000 FCFA, soit 173 9615 MAD
<b>Valeur nominale des actions</b>	10 000 FCFA, soit 173,9 MAD
<b>Exercice social</b>	Du 1er janvier au 31 décembre
<b>Actionnariat au 30.06.2013</b>	100% Alliances Darna
<b>Pourcentage des droits de vote au 30.06.2013</b>	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

En date du 5 décembre 2012, Alliances Développement Immobilier a signé une convention de partenariat avec le ministère de la Construction, du Logement, de l'Assainissement et de l'Urbanisme dans le cadre de la promotion de l'habitat social en Cote d'Ivoire. A cet effet, la Société a créée Alliances Cote d'Ivoire le 1er avril 2013.

<sup>5</sup> Taux de change appliqué au 30.06.2013 (10 MAD = 574,841 FCFA)

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

---

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

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

Les nantissements d'actifs réalisés au 31/12/2012 par les filiales d'Alliances Darna sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Tableau 41. Nantissement d'actifs réalisés au 31/12/2012 par les filiales d'Alliances Darna

Filiales	Objet du financement	Nature	Date de souscription	Garanties	Mode de remboursement
Errahma Park	Viabilisation et de construction des logements sociaux	CPI	avr-12	Hypothèque de 3ème rang de 300 Mdh + Billet à ordre de 300 Mdh	Adossé aux ventes
Mdeq Développement	Acquisition du terrain	Décovert	déc-12	Hypothèque de 1er rang de 250 MMAD	
Immobilier Riyadh Alnour	Acquisition du foncier et travaux du projet Riad Bouskoura	CPI	juil-12	Hypothèque de 1er rang à hauteur de 400 MMAD/Billet à ordre de 400 MMAD	Adossé aux ventes
Tanger Resort	Acquisition du foncier et travaux du projet Riad Chellalat	CPI	juin-12	Hypothèque de 1er rang à hauteur de 200 MMAD/BAO de 200 MMAD	Adossé aux ventes
Tanger Resort	Viabilisation et de construction des Tranche B et C du projet Riad Tanger	CPI	nov-12	Hypothèque de 1er rang à hauteur de 180 MMAD/Aval et cautionnement solidaire d'ADI à hauteur de 180 Mdh	Adossé aux ventes
Najila II	Acquisition du foncier et Travaux du projet Riad Errahma I	CPI	mai-11	Hypothèque de 1er rang à hauteur de 120 MMAD/Aval et cautionnement solidaire d'ADI à hauteur de 120 Mdh	Adossé aux ventes
Dar Almourad	Acquisition du foncier	CMT	mai-07	Hypothèque de 1er rang à hauteur de 106 MMAD/Billet à ordre de 140 MMAD	
Maremco	Viabilisation et de construction du projet Chwiter	CPI	août-10	Hypothèque de 3ème rang de 240 Mdh + Billet à ordre de 240 Mdh	Adossé aux ventes
Maremco	Acquisition du foncier	Décovert	avr-08	Hypothèque de 1er rang de 135 Mdh	
Najila	Viabilisation et de construction du projet Riad Hay Hassani	CPI	avr-11	Hypothèque de 1er rang à hauteur de 350 Mdh des titres fonciers du projet	Adossé aux ventes
Najila	Viabilisation et de construction du projet Riad Sidi Moumen	Décovert	déc-12	BAO de 100 MMAD	
Al Experiencia	Viabilisation et de construction du projet Riad Bernoussi II	CPI	mars-10	Hypothèque à portée générale des terrains pour un montant de 110 Mdh/Aval et cautionnement solidaire d'ADI à hauteur de 110 Mdh	Adossé aux ventes
Al Aouayel	Viabilisation et de construction du projet Riad Bernoussi I	CPI	mai-10	Hypothèque à portée générale des terrains à hauteur de 185 Mdh + Aval et cautionnement solidaire d'ADI à hauteur de 185 Mdh	Adossé aux ventes
Al Aouayel/Akwa Immobilier	Acquisition des parts sociales de Errahma Park	CMT	févr-09	Hypothèque de 1er Rang à hauteur de 160 MMAD sur le terrain de la société Errahma Park (80 MMAD Al Aouayel et 80 MMAD Akwa Immobilier)/Billet à ordre de 80 MMAD	
Rent Negoce	Achat du terrain et viabilisation du projet Riad Errahma II	CPI	juil-11	Hypothèque de 1er rang à hauteur de 180 Mdh du titre foncier du projet/BAO de 180 MMAD	Adossé aux ventes

Source : Alliances Darna

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

Le programme immobilier présenté ci-dessous présente quelque différence avec celui figurant dans le dossier d'information visé par le CDVM relatif à l'émission de billets de trésorerie datant d'octobre 2012.

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

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

#### III.6.1. Produits proposés par Alliances Darna

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

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

- Unités de logements sociaux à 250 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2010 qui ont une superficie qui varie entre 50 m<sup>2</sup> et 60 m<sup>2</sup> et dont le prix n'excède pas 250 Kdhs HT ;
- Unités de logements sociaux à 200 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2008 qui ont une superficie qui varie entre 50 m<sup>2</sup> et 60 m<sup>2</sup> et dont le prix n'excède pas 200 Kdhs HT ;
- Unités d'habitat intermédiaire : désignent les logements destinés à la classe moyenne et dont le prix est supérieur à 250 Kdhs HT. La superficie des logements intermédiaires proposés par Alliances varie entre 60 m<sup>2</sup> et 75 m<sup>2</sup>. Ces unités d'habitat ne bénéficient pas de convention avec l'Etat ;
- Lots de terrain : Alliances Darna commercialise des lots de terrains destinés à des projets divers (lots d'habitat économique, lots de villas, lots moyen standing, lots d'équipements privés) ;
- Villas semi-finies : la société commercialise quelques villas semi-finies qui ne bénéficient pas de convention avec l'Etat ;
- Unités de logements moyens standing : il s'agit des logements destinés à la classe sociale moyenne dont la superficie est supérieure à 70 m<sup>2</sup> et le prix supérieur à 500 Kdhs. Ce type de logement ne bénéficie d'aucune convention avec l'Etat ;
- Commerces : il s'agit de commerces qui s'inscrivent dans le cadre d'un projet résidentiel et qui bénéficient d'aucune convention avec l'Etat. La surface des commerces varie entre 15 m<sup>2</sup> et 1500 m<sup>2</sup>.

#### III.6.2. Projets détenus en propre par Alliances Darna

Au 30/06/2013 Alliances Darna détient 11 projets en propre. Ils sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nbr global unités	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons
Riad Louizia I	Mohammedia	18	2 104	2012	2013
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 408	2013	2014
Ain Aouda II	Rabat	120	14 455	2014	2016
Mehdia Extension	Kénitra	129	9 588	2012	2012
Riad Bouknadel	Kénitra	186	5 072	2014	2015
Riad Mehdi	Kénitra	108	10 394	2008	2010
SAG II	Marrakech	37	1 055	2013	2014
Riad Marrakech	Marrakech	200	6 472	2013	2015
Riad Khmiss Sahel	Larache	143	9 806	2014	2016
El mansour	Meknes	196		-	-

---

Chwiter <sup>6</sup>	214	1 324	2008	2009
----------------------	-----	-------	------	------

---

Source : *Alliances Darna*

---

<sup>6</sup> Alliances Darna est la société de promotion du projet immobilier Chwiter à Marrakech pour un total de 1 324 unités de logements économiques, le reliquat du projet chwiter est réalisé par la société Maremco.

La consistance totale des projets détenus en propre par Alliances Darna est de 63 678 unités de logements répartis comme suit :

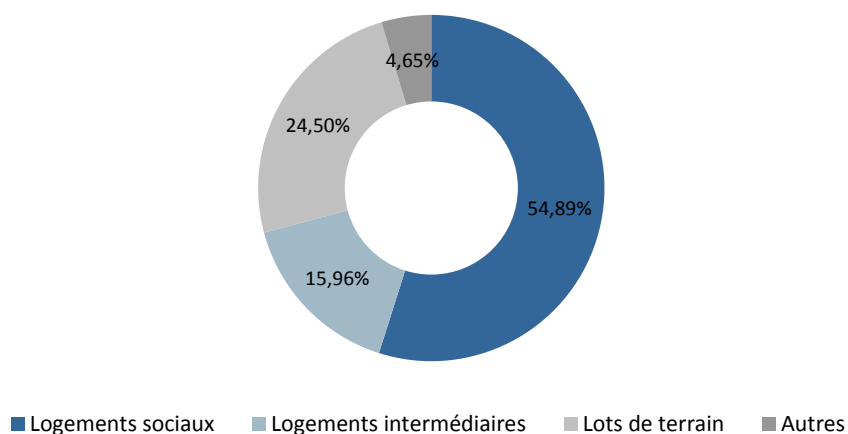
Projet	Logements sociaux à 250 Kdh HT	Logements intermédiaires	Lots	Autres
Riad Louizia I	1 775	-	274	55
Sidi Allal Bahraoui	1 798		1 327	283
Ain Aouda II	11 136	2 200	1 119	-
Mehdia Extension	4 300	2 066	2 830	392
Riad Bouknadel	2 122		2 621	329
Riad Mehdia	5 668	1 500	2 402	824
SAG II			1 039	16
Riad Marrakech		4 390	2 080	2
Riad Khmiss Sahel	6 850	-	1 900	1 056
Chwiter	1 324	-	-	-
<b>Total</b>	<b>34 973</b>	<b>10 156</b>	<b>15 592</b>	<b>2 957</b>

Source : Alliances Darna

La majorité des projets sont filialisés. Alliances Darna peut opter pour le portage en propre pour des raisons administratives (Al Darna ayant déjà des conventions avec l'Etat notamment celle de 200 000 DH..) ou dans le cadre d'optimisation fiscale (notamment en termes de TVA).

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

**Figure 18. Répartition de l'offre prévisionnelle d'Alliances Darna par type de produits**



Source : Alliances Darna

## III.6.3. Programmes Immobiliers au 30/06/2013

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nb global unités	Société de projet	Statut	Démarrage commercialisation	Démarrage livraisons	Investissement en KMAD	Investissement ADI en KMAD	% d'avancement*	Nb unités livrées*	Nb unités restant à livrer*
<b>Région de Casablanca/Mohammedia</b>		<b>277</b>	<b>46 431</b>					<b>14 394 728</b>	<b>12 567 337</b>		<b>13 848</b>	<b>32 583</b>
Riad Louizia I	Mohammedia	18	2 104	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2012	2013	582 478	582 478	-	-	2 104
Riad Bernoussi II	Casablanca	11	2 377	Al Experiencia	Réalisation/commercialisation	2012	2013	1 182 579	1 182 579	12%	-	2 377
Riad Chellalat	Ain Harouda (casa)	18	2 353	Tanger Resort	Réalisation/commercialisation	2012	2013	730 070	511 049	1%	-	2 353
Riad El Bernoussi I	Casablanca	18	4 039	Al Aouayel	Réalisation/commercialisation	2010	2011	1 121 388	1 121 388	80%	3 138	901
Riad Hay Hassani	Casablanca	28	5 831	Najila	Réalisation/commercialisation	2010	2011	1 342 230	872 450	72%	4 745	1 086
Riad Park Errahma	Casablanca	36	4 393	Errahma Parc	Réalisation/commercialisation	2011	2012	1 726 019	863 010	62%	2 971	1 422
Riad Sidi moumen	Casablanca	14	3 347	Najila	Réalisation/commercialisation	2010	2011	743 066	482 993	80%	2 085	1 262
Riad Bouskoura	Casablanca	49	8 843	Immobilière Riyad Alnour	En cours d'autorisation	2013	2015	3 047 665	3 047 665	0%	-	8 843
Riad Errahma I	Casablanca	6	1 490	Najila II	Réalisation/commercialisation	2012	2013	387 678	372 171	46%	909	581
Riad Errahma II	Casablanca	17	1 045	Rent Negoce	Réalisation/commercialisation	2012	2014	496 179	496 179	-	-	1 045
Riad Errahma III	Casablanca	21	4 764	L'orchidée du sud	En cours d'autorisation	2013	2014	1 105 533	1 105 533	-	-	4 764
Riad Errahma IV	Casablanca	41	5 845	Bidayat Al Kheir	En cours d'étude	2013	2015	1 929 844	1 929 844	-	-	5 845
<b>Région de Rabat/Kénitra</b>		<b>613</b>	<b>45 095</b>					<b>6 322 431</b>	<b>6 179 912</b>		<b>7 216</b>	<b>37 879</b>
Sidi Allal Bahraoui	Rabat Salé	59	3 408	Alliances Darna	En cours d'autorisation	2013	2014	628 251	628 251	-	-	3 408
Ain Aouda	Rabat	11	2 178	Lagune Invest Immobilier	En cours d'autorisation	2013	2014	475 064	332 544	-	-	2 178
Ain Aouda II	Rabat	120	14 455	Alliances Darna	En étude de faisabilité	2014	2016	-	-	-	-	14 455
Mehdia Extension	Kénitra	129	9 588	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2012	2012	1 934 166	1 934 166	14%	1 653	7 935
Riad Bouknadel	Kenitra	186	5 072	Alliances Darna	En cours d'étude	2014	2015	1 315 032	1 315 032	-	-	5 072
Riad Mehdia	Kenitra	108	10 394	Alliances Darna	Réalisation/commercialisation	2008	2010	1 969 918	1 969 918	83%	5 563	4 831
<b>Région de Marrakech</b>		<b>763</b>	<b>44 999</b>					<b>8 352 245</b>	<b>8 159 969</b>		<b>1 993</b>	<b>43 006</b>
Chwiter**	Marrakech	215	15 143	Maremco/Alliances Darna*	Réalisation/commercialisation	2008	2009	2 916 860	2 916 860	70%	1 993	13 150
SAG II	Marrakech	37	1 055	Alliances Darna	En cours d'autorisation	2013	2014	202 446	202 446	-	-	1 055
Rmila	Marrakech	190	15 435	Rmila Resort	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	15 435
SAG I	Marrakech	36	1 028	Riad Soltan	En cours d'autorisation	2013	2014	169 981	169 981	-	-	1 028
Riad Marrakech	Marrakech	200	6 472	Alliances Darna	Commercialisation	2013	2015	3 594 377	3 594 377	-	-	6 472
Dar Al Mourad	Marrakech	51	3 445	Dar Al Mourad	En cours d'autorisation	2014	2015	919 220	919 220	-	-	3 445
Riad Taddart	Agadir	34	2 421	Najila	En cours d'étude	2013	2015	549 362	357 085	-	-	2 421
<b>Région de Tanger</b>		<b>246</b>	<b>19 870</b>					<b>3 397 395</b>	<b>2 378 177</b>		<b>1 309</b>	<b>18 561</b>
Riad Bab Sebta	Fnideq	17	2 769	Oued Negrico immobilier	Réalisation/commercialisation	2009	2012	796 254	557 378	56%	284	2 485
Riad Khmiss Sahel	Larache	143	9 806	Alliances Darna	En étude de faisabilité	2014	2016	-	-	-	-	9 806
Riad Mdeq	Mdeq	61	3 558	Mdeq developpement	Réalisation/commercialisation	2011	2013	1 295 826	907 078	37%	-	3 558
Riad Tanger	Tanger	25	3 737	Tanger Resort	Réalisation/commercialisation	2010	2012	1 305 315	913 721	60%	1 025	2 712
<b>Région de Fès/Meknes</b>		<b>293</b>	<b>6 356</b>					<b>237 166</b>	<b>154 158</b>			<b>6 356</b>
El mansour	Meknes	196		Alliances Darna	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	-
Riad les Oliveraies de Fès	Fès	87	5 374	Belya Star reality	En étude de faisabilité	-	-	-	-	-	-	5 374

Riad Nejmat Saiss	Fès	10	982	Nejmat saiss	Réalisation/commercialisation	2011	2013	237 166	154 158	35%	-	982
<b>Région Afrique</b>		<b>78</b>	<b>6 971</b>					<b>1 554 715</b>	<b>1 554 715</b>	-		<b>6 971</b>
Anyama	Abidjan-Côte d'Ivoire	55	6 971	Alliances Côte d'Ivoire***	En cours d'autorisation	2013	2014	1 554 715	1 554 715	-	-	6 971
Cocody	Abidjan-Côte d'Ivoire	4		Alliances Côte d'Ivoire	En cours d'étude	-	-	-	-	-	-	-
Bingerville	Abidjan-Côte d'Ivoire	19		Alliances Côte d'Ivoire	En cours d'étude	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>2 270</b>	<b>169 722</b>					<b>34 258 680</b>	<b>30 994 267</b>		<b>24 366</b>	<b>145 356</b>

Source : Alliances Darna

\*Avancements sur les travaux engagés (VRD, constructions, etc.)

\*\* Le projet Chwiter est porté à la fois par la société Maremco et la société Alliances Darna (1 324 unités)

\*\*\* Cette société a été créée en 2013 pour développer les projets Anyama, Cocody et Bingerville en Côte d'Ivoire.

Au 30/06/2013, le programme prévisionnel d'Alliances Darna s'étend sur une surface de plus 2 270 hectares et prévoit la réalisation de plus 169 722 unités de logements et lots<sup>7</sup>.

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

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

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

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

Notons également qu'en 2012, la société Alliances Darna a acquis les sociétés Bidayat Al Kheir, l'Orchidée du Sud, Najila II et a créé la société Riad Al Nour.

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

- L'Impôt sur les sociétés ;
- L'Impôt sur le revenu ;
- Les droits d'enregistrement et le timbre ;
- La taxe spéciale sur le ciment ;
- Les droits d'inscription sur les livres fonciers ;
- La taxe professionnelle et la taxe sur les terrains urbains non bâtis et la taxe sur les opérations de construction, prévues par les articles 6 et 41 de la loi n°47-06 précitée relative à la fiscalité des collectivités locales.

---

<sup>7</sup>Certains projets ont changé de nom à savoir : Riad Ain Sebaa est devenu Riad El Bernoussi II, Riad El Menzah est devenu Riad Si Moumen.

Au 30/06/2013, la contenance des produits développés par Alliances Darna se détaille comme suit :

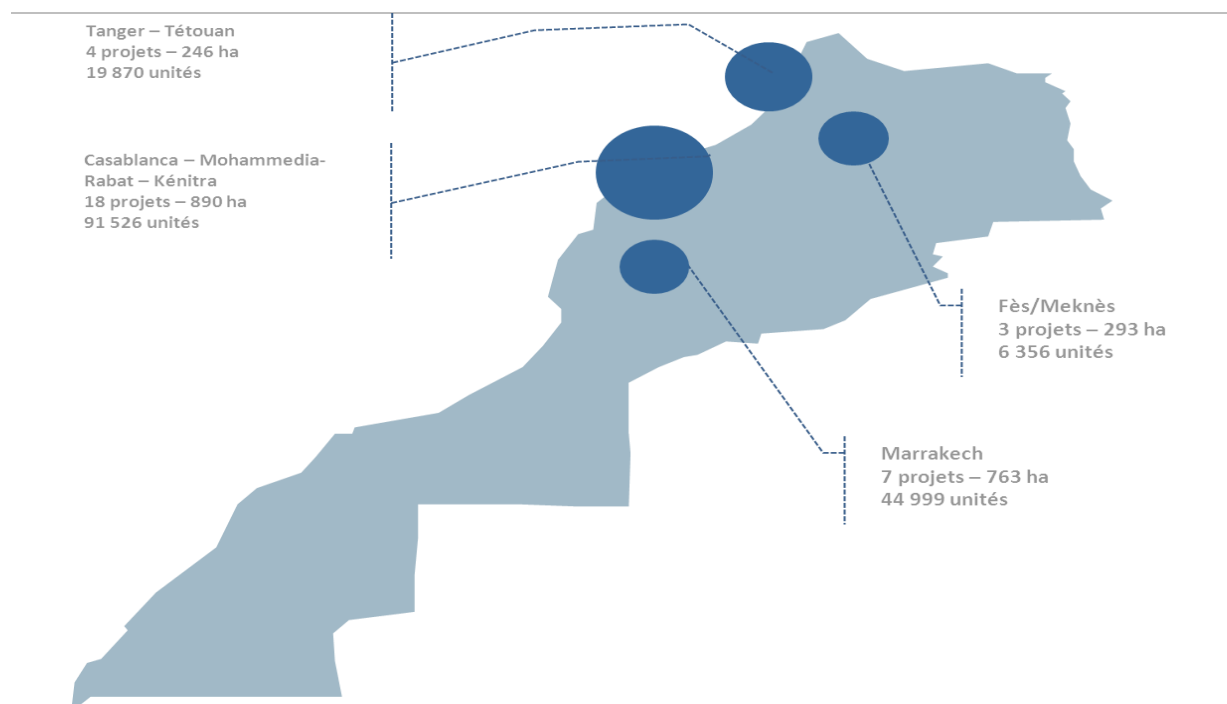
Tableau 42. Présentation de la contenance des projets par type produits

Projet	Logements sociaux à 250 Kdh HT	Logements intermédiaires	Lots	Autres	Total
<b>Région de Casablanca/mohammedia</b>					
Riad Louizia I	1 775	-	274	55	2 104
Riad Bernoussi II	1 281	967	-	129	2 377
Riad Chellalat	2 053	-	216	84	2 353
Riad El Bernoussi I	3 464	360	-	215	4 039
Riad Hay Hassani	4 825	638	52	316	5 831
Riad Parc Errahma	3 446	536	-	411	4 393
Riad Sidi moumen	3 135	-	-	212	3 347
Riad Bouskoura	3 795	4 128	222	698	8 843
Riad Errahma I	1 258	120	-	112	1 490
Riad Errahma II	637	-	367	41	1 045
Riad Errahma III	4 445	-	-	319	4 764
Riad Errahma IV	4 753	180	276	636	5 845
<b>Région de Rabat/Kénitra</b>					
Sidi Allal Bahraoui	1 798	-	1 327	283	3 408
Ain Aouda	2 144	-	-	34	2 178
Ain Aouda II	11 136	2 200	1 119	-	14 455
Mehdia Extension	4 300	2 066	2 830	392	9 588
Riad Bouknadel	2 122	-	2 621	329	5 072
Riad Mehdia	5 668	1 500	2 402	824	10 394
<b>Région de Marrakech</b>					
Chwiter	7 372	2 426	4 281	1 064	15 143
SAG II	-	-	1 039	16	1 055
Rmila	11 500	1 620	2 315	-	15 435
SAG I	-	-	1 012	16	1 028
Riad Marrakech	-	4 390	2 080	2	6 472
Dar Al Mourad	3 234	-	206	5	3 445
Riad Taddart	1 464	-	804	153	2 421
<b>Région de Tanger/Larache</b>					
Riad Bab Sebta	1 853	904	-	12	2 769
Riad Mdeq	2 764	112	665	17	3 558
Khmiss Sahel	6 850	-	1 900	1 056	9 806
Riad Tanger	3 144	480	-	113	3 737
<b>Région de Fès/Meknes</b>					
Riad les Oliveraies de Fès	4 245	-	504	625	5 374
Riad Nejmat Saiss	596	316	-	70	982
<b>Région Afrique</b>					
Anyama	6 960	-	-	11	6 971
<b>Total</b>	<b>112 017</b>	<b>22 943</b>	<b>26 512</b>	<b>8 250</b>	<b>169 722</b>

Source : Alliances Darna

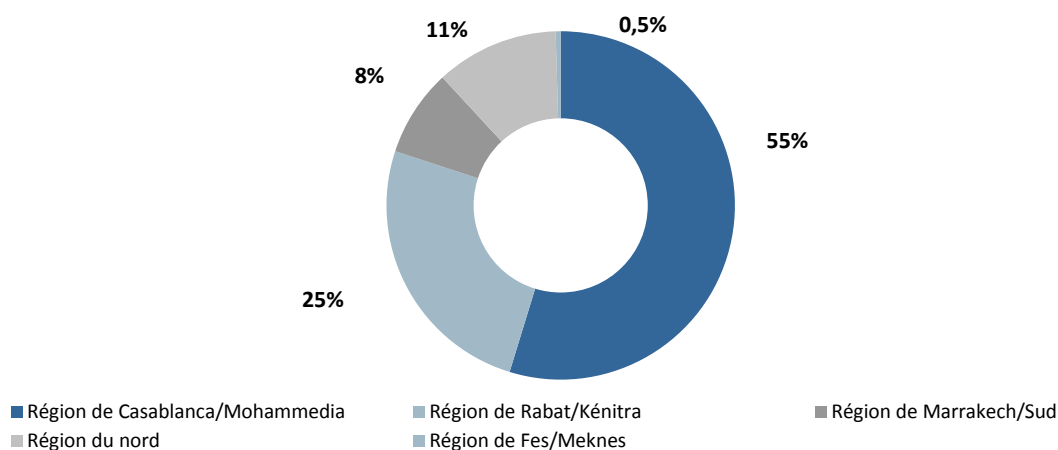
## III.6.4. Cartographie des projets au 30/06/2013

Figure 19. Cartographie des projets d'Alliances Darna



Source : Alliances Darna

Suite à la création de la société Alliances Cote d'ivoire filiale à 100% d'Alliances Darna Abidjan en 2012, la société prévoit la construction de 6 971 unités étalées sur 78 ha à Abidjan.

**Figure 20. Répartition géographique des programmes d'Alliances Darna**

Source : Alliances Darna

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

- 55% dans la région de Casablanca-Mohammedia;
- 25% dans la région de Rabat-Kénitra;
- 8% dans la région de Marrakech ;
- 11% dans la région de Tanger-Tétouan ;
- 0,5% dans la région de Fès-Meknès.

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

## III.6.5. Réserve foncière au 30 septembre 2013

Société/filiale	Projets	Lieu	Région	Assiette Foncière
Al Aouyel	Riad El Bernoussi I	Casablanca	Région Grand Casablanca	18
Al Experiencia	Riad Bernoussi II	Casablanca	Région Grand Casablanca	11
Alliances Côte d'Ivoire	Anyama*	Abidjan-Côte d'Ivoire	Région Afrique	55
	Cocody*	Abidjan-Côte d'Ivoire	Région Afrique	4
	Bingerville*	Abidjan-Côte d'Ivoire	Région Afrique	19
Alliances Darna	Riad Louizia I	Mohammedia	Région Grand Casablanca	18
	Sidi Allal Bahraoui*	Rabat	Région Rabat/Kénitra	59
	Ain Aouda II*	Rabat	Région Rabat/Kénitra	120
	Mehdia Extension	Kénitra	Région Rabat/Kénitra	129
	Riad Bouknadel*	Kénitra	Région Rabat/Kénitra	186
	Riad Mehdia	Kénitra	Région Rabat/Kénitra	108
	SAG II	Marrakech	Région Marrakech/Sud	37
	Riad Marrakech	Marrakech	Région Marrakech/Sud	200
	Riad Khmiss Sahel*	Larache	Région Nord	143
	El mansour*	Meknes	Région Fès/Meknes	196
Belya Star reality	Riad les Oliveraies de Fès*	Fès	Région Fès/Meknes	87
Bidayat Al Kheir	Riad Errahma IV	Casablanca	Région Grand Casablanca	41
Dar Al Mourad	Dar Al Mourad	Marrakech	Région Marrakech/Sud	51
Errahma Park	Riad Parc Errahma	Casablanca	Région Grand Casablanca	36
Immobilière Riyad Alnour	Riad Bouskoura	Casablanca	Région Grand Casablanca	49
Lagune Invest Immobilier	Ain Aouda	Rabat	Région Rabat/Kénitra	11
L'Orchidée du Sud	Riad Errahma III	Casablanca	Région Grand Casablanca	21
Maremco/Alliances Darna	Chwiter	Marrakech	Région Marrakech/Sud	215
Mdeq developpement	Riad Mdeq	Mdeq	Région Nord	61
Najila	Riad Hay Hassani	Casablanca	Région Grand Casablanca	28
	Riad Sidi moumen	Casablanca	Région Grand Casablanca	14
	Riad Taddart	Agadir	Région Marrakech/Sud	34
Najila II	Riad Errahma I	Casablanca	Région Grand Casablanca	6
Nejmat saiss	Riad Nejmat Saiss	Fès	Région Fès/Meknes	10
Oued Negrico immobilier	Riad Bab Sebta	Fnideq	Région Nord	17
Rent Negoce	Riad Errahma II	Casablanca	Région Grand Casablanca	17
Riad Soltan	SAG I	Marrakech	Région Marrakech/Sud	36
Rmila Resort	Rmila	Marrakech	Région Marrakech/Sud	190
Tanger Resort	Riad Chellalat	Ain Harouda (casa)	Région Grand Casablanca	18
	Riad Tanger	Tanger	Région Nord	25
Total (ne comprend pas les terrains non encore inscrits au bilan)				1 401ha

Source : Alliances Darna

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

La réserve foncière de la société s'élève à fin septembre 2013 à 1 401ha. Plusieurs terrains font l'objet d'une promesse d'achat.

A noter que la réserve foncière présentée dans le dossier d'information relatif à l'exercice 2011 et qui s'élève à 2 019 ha comprenait les terrains non inscrits au bilan de la société Alliances Darna. Cette réserve s'élève aujourd'hui à 2 270 ha.

Suite à l'étude de faisabilité du projet Riad Beni Yakhlef, Alliances Darna a renoncé au projet de partenariat avec El Omrane Riad Beni yakhlef de 112 hectares Ce terrain ne sera plus intégré à la réserve foncière d'Alliances Darna.

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

### III.7. Evolution de l'activité

#### III.7.1. Réalisations historiques

##### Réalisations en 2009

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

Les livraisons du groupe en 2009 se répartissent comme suit :

- 35 909 m<sup>2</sup> de lots destinés à la construction de logements sociaux (496 unités de lots) et 729 m<sup>2</sup> de lots (19 unités de lots) destinés à la construction de villas intermédiaires dans le cadre du projet Chwiter ;
- Lots de terrains dans le cadre du projet Mehdiä.

##### Réalisations en 2010

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

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

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

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

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

##### Réalisations en 2011

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

69 autres produits.

### Réalisations en 2012

En 2012, Alliances Darna a procédé à des livraisons relatives aux projets suivants :

Le projet Hay Hassani porté par la société Najila et dont les livraisons se détaillent comme suit :

- 119 unités de logements sociaux ;
- 209 unités de logements intermédiaire ;
- 60 commerces.

Le projet Sidi Moumen (Riad El Menzeh) porté par la société Najila et dont les livraisons se détaillent comme suit :

- 501 unités de logements sociaux ;
- 24 commerces.

Le projet Riad El Bernoussi porté par la société Al Aouayel et dont les livraisons se détaillent comme suit :

- 1088 unités de logements sociaux ;
- 19 commerces.

Le projet Mehdiya porté par la société Alliances Darna et dont les livraisons se détaillant comme suit :

- 684 unités de logements sociaux ;
- 138 commerces ;
- 7 villas semi finies ;
- 7 lots économiques ;
- 210 lots de villa ;
- 7 Autres

Le projet Mehdiya II porté par la société Alliances Darna et dont les livraisons se détaillant comme suit :

- 1 633 lots (dont 950 lots collectivistes).

Le projet Park Errahma porté par la société Errahma Park et qui a réalisé la livraison de 2 971 unités de logements sociaux.

Le projet Bab Sebta porté par la société Oued Negrico qui a procédé à la livraison de 284 unités de logements sociaux.

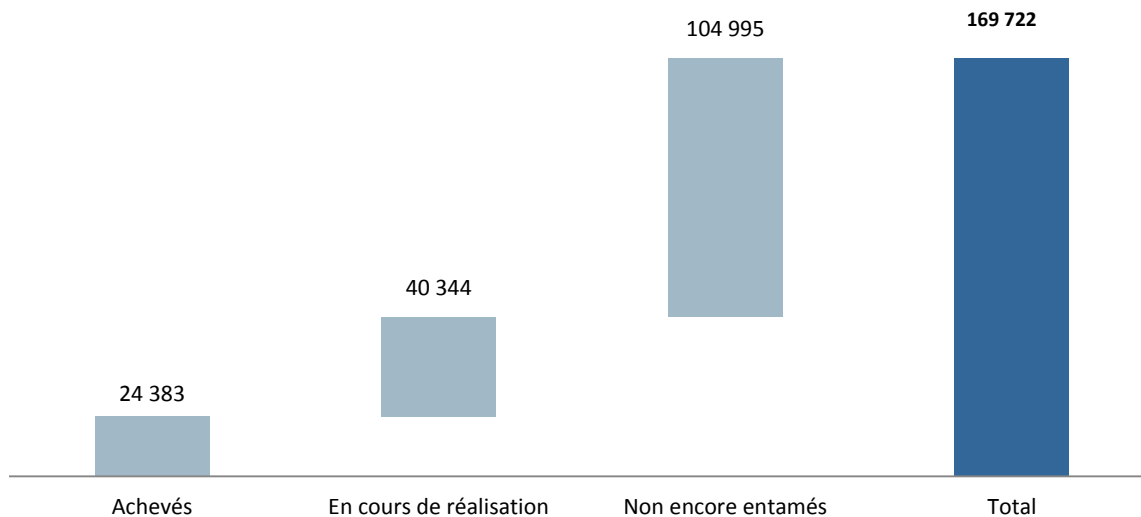
Le projet Riad Tanger porté par la société Tanger Resort qui a livré 1 025 unités de logements sociaux.

Le projet Errahma porté par la société Najila II portant 909 unités de logements sociaux.

## III.7.2. Présentation des réalisations au 31/12/2012

A fin 2012, l'activité de la société Alliances Darna et de ses filiales se présente comme suit :

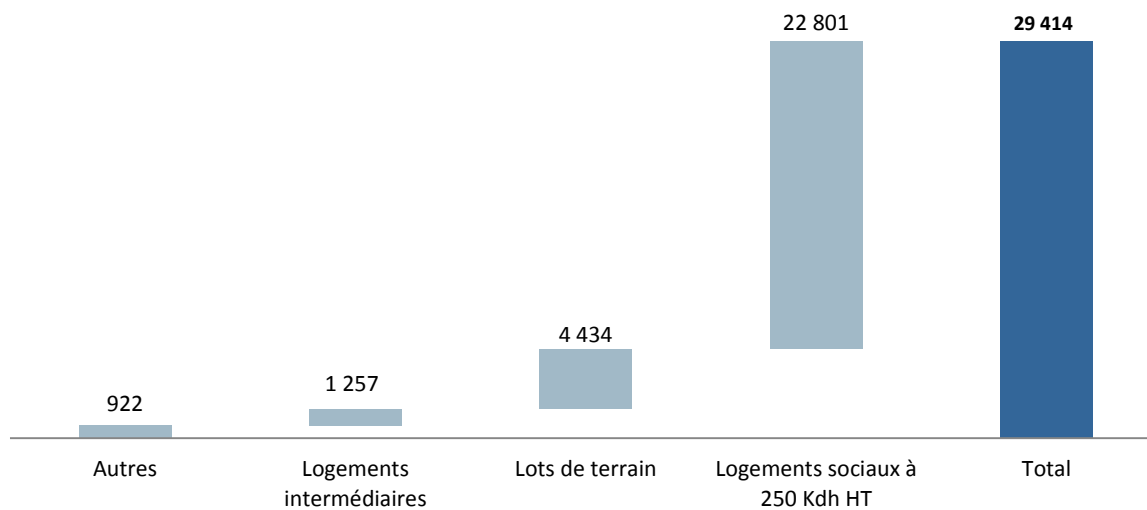
**Figure 21. Cumul des réalisations tous produits confondus au 31/12/2012 (en unités)**



Source : Alliances Darna

Au 31/12/2012, le Groupe a procédé à la commercialisation de 29 414 unités de logements et de lots.

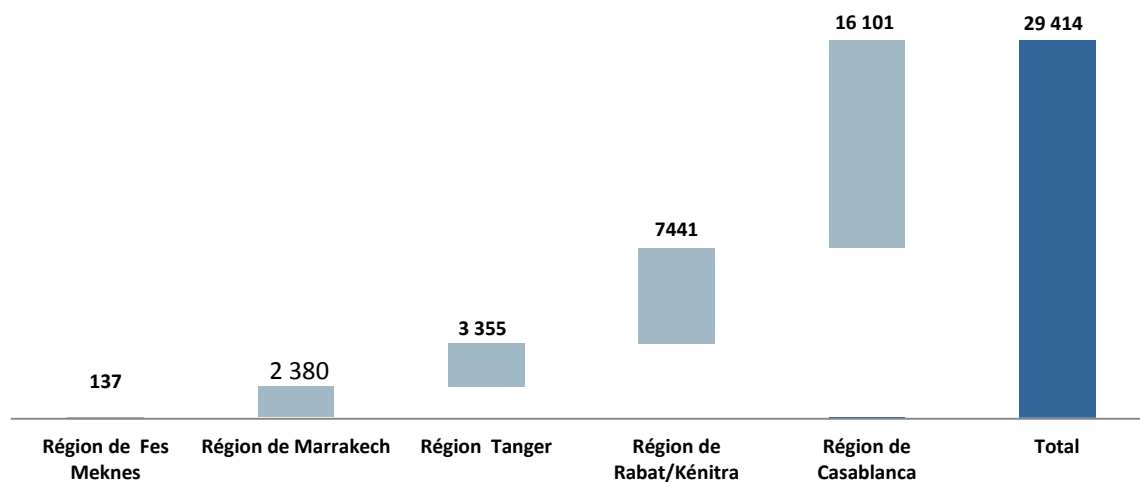
**Figure 22. Cumul des commercialisations par type de produits au 31/12/2012 (en unités)**



Source : Alliances Darna

La répartition géographique des commercialisations cumulées à fin 2012 se présente comme suit :

**Figure 23. Répartition géographique des commercialisations au 31/12/2012**



Source : Alliances Darna

## IV. Organisation d'Alliances Darna

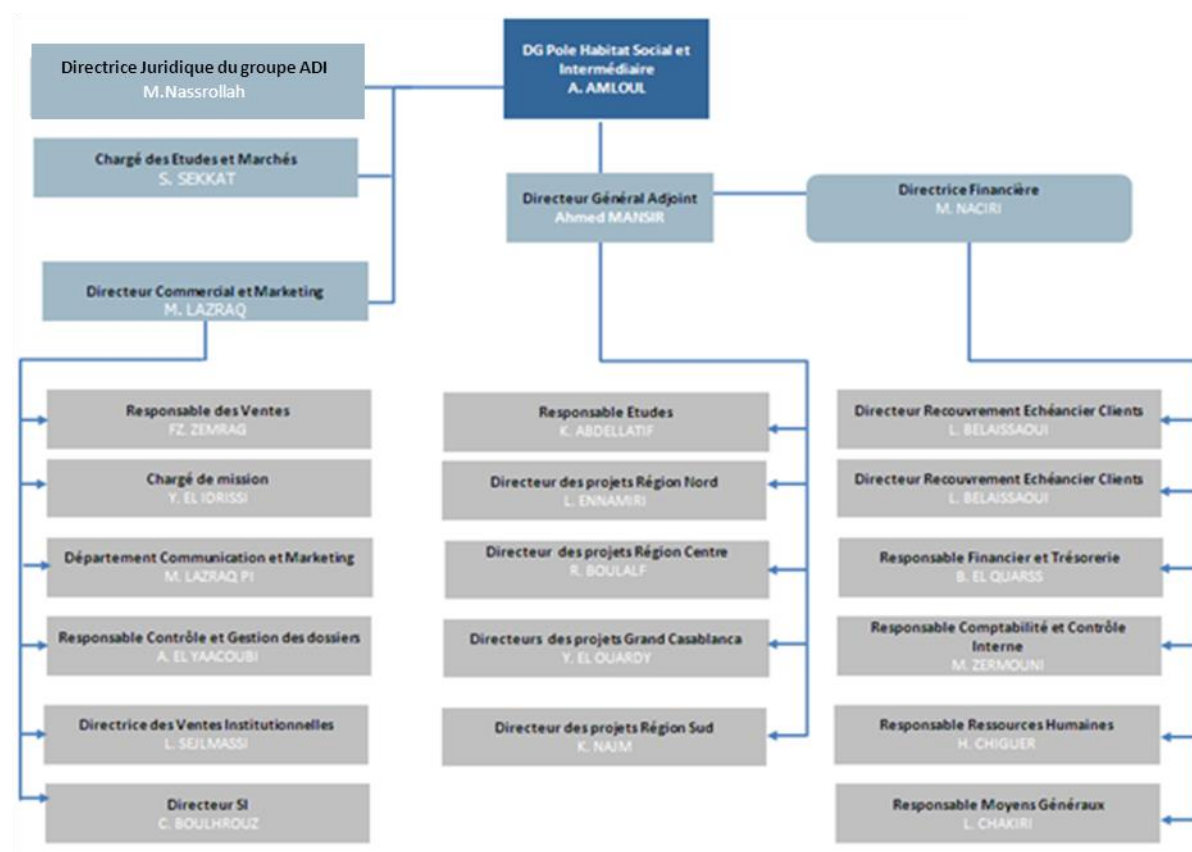
### IV.1. Organigramme fonctionnel

L'organigramme actuel d'Alliances Darna regroupe différentes directions :

- La direction générale en charge de définir les orientations stratégiques du groupe et dont dépend les directeurs de projets en charge de différents zones géographiques;
- La Direction Commerciale dont dépend le responsable des ventes, le département communication et marketing, le responsable du contrôle et gestion des dossiers, la directrice des ventes institutionnelles et le directeur des systèmes d'informations ;
- La Direction Financière qui regroupe l'ensemble des fonctions support d'Alliances Darna structurées en quatre pôles spécialisés :
  - ✓ Contrôle de gestion ;
  - ✓ Finances ;
  - ✓ Comptabilité ;
  - ✓ Contrôle interne.

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

Figure 24. Organigramme fonctionnel d'Alliances Darna au 30/06/2013



Source : Alliances Darna

---

**IV.1.1. Direction générale**

---

**Missions**

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

---

**IV.1.2. Direction commerciale et marketing**

---

**Missions**

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

---

**IV.1.3. Direction financière**

---

**Missions**

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

## IV.2. CV des principaux dirigeants

---

### M. Ahmed AMLOUL

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

### M. Ahmed MANSIR

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

### Mme Miriam NACIRI

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

### M. Said SEKKAT

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

## IV.3. Comités internes

---

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

### IV.3.1. Comité Groupe

---

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

Le Comité Groupe réunit ainsi :

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

### IV.3.2. Comité exécutif Al Darna

---

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

L'objectif de ce comité est :

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

### IV.3.3. Comité projet

---

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

### IV.3.4. Comité d'audit

---

Le comité d'audit, nouvellement créé, a pour mission de contrôler la fiabilité et la validité des méthodes choisies pour l'établissement des comptes de la Société et d'examiner les accords ou opérations entre la société et (i) l'Actionnaire Majoritaire ou (ii) les administrateurs ou cadres dirigeants de l'Actionnaire Majoritaire, ou (iii) un Affilié de l'Actionnaire Majoritaire.

Le comité d'audit est composé de 3 membres nommés pour une durée de 3 ans et se réunit au moins deux fois par an.

## V. Processus de déroulement d'un programme

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

### V.1.1. Phase développement

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

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

Source : Alliances Darna

### V.1.2. Phase commercialisation

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

La commercialisation des projets immobiliers passe par les étapes suivantes :

- L'animation et la gestion du réseau de vente ;
- La gestion et l'administration des ventes ;
- L'encaissement et le recouvrement.

La société participe avec les filiales du groupe à la mise en place des plans marketing et de communication des projets.

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

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

### V.1.3. Phase réalisation et construction

Cette phase comprend plusieurs étapes :

- Avant Projet Sommaire (APS) : les architectes réalisent une esquisse du projet et étudient sa consistance. Les bureaux d'études réalisent une estimation du coût de réalisation et analysent les aspects techniques du projet, résultant en un avant-projet sommaire.
- Autorisation de construire : le dépôt de la demande d'autorisation de construire se fait auprès des autorités concernées sur la base des plans APS approuvés par le promoteur.
- Avant Projet Détaillé (APD) : les architectes et les bureaux d'étude établissent une étude plus détaillée sur le projet, aboutissant à l'APD en tenant compte des différentes contraintes techniques, administratives et budgétaires.
- Sélection des entreprises :
  - ✓ Dossier de Consultation des Entreprises (DCE) : les bureaux d'étude établissent, en concertation avec les architectes et le maître d'ouvrage, le cahier des charges auquel doivent se conformer les entreprises qui seront chargées de la réalisation.
  - ✓ Appel d'Offres (AO) : lancement des appels d'offres et sélection des entreprises selon des critères bien définis (le respect du cahier des charges, les références de l'entrepreneur, les moyens humains et matériels, l'organisation du chantier et enfin le budget de l'opération).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

L'Accord de Principe ne vaut pas en lui-même autorisation de construire. Toutefois, il suppose, en raison de la décision unanime de la Commission, le consentement du président de la commune concernée qui est amené à statuer par la suite sur la délivrance du permis de construire, conformément à l'article 41 du Dahir n°1-92-31 (15 hija 1412) portant promulgation de la loi n°12-90 relative à l'urbanisme (B.O 15 juillet 1992).

## VII. Processus de commercialisation

### VII.1.1. Stratégie commerciale

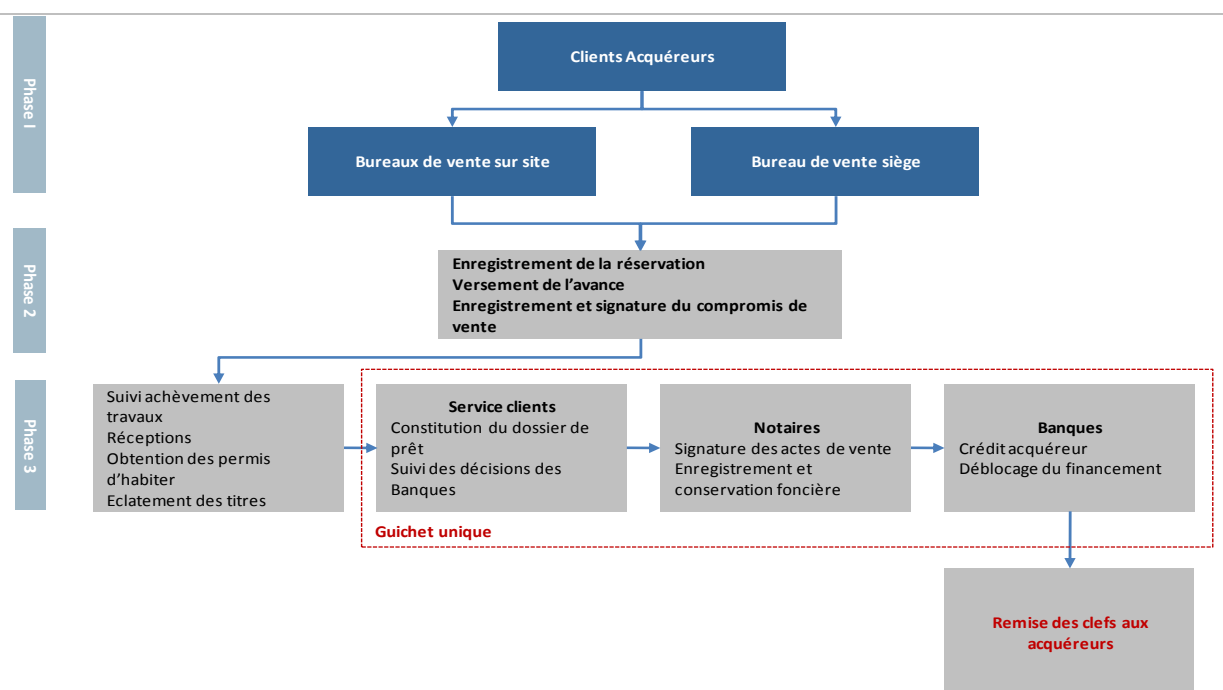
La Direction Commerciale d'Alliances Darna décline une stratégie commerciale axée sur les attentes et besoins de la clientèle.

En effet, en amont du processus de commercialisation, les services généraux commerciaux veillent à :

- Réaliser les études de marché ;
- Assurer la veille concurrentielle ;
- Recruter et former les équipes commerciales (nationales et internationales) ;
- Assurer la définition et le suivi des objectifs ;
- Apporter leur support dans la définition et la réalisation des actions marketing ;
- Définir les objectifs de prix de vente ;
- Mettre en place les procédures organisationnelles ;
- Elaborer la documentation juridique de commercialisation (contrat de vente, etc.) en collaboration avec les conseillers juridiques.

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

Figure 25. Processus de commercialisation d'Alliances Darna



Source : Alliances Darna

Le processus de commercialisation d'Alliances Darna concernant les projets d'habitat intermédiaire peut être résumé en 3 phases comme suit :

- Phase I : présentation du produit, argumentaire commercial, collecte des demandes et prospection ;
- Phase II : centralisation des demandes par la Direction Commerciale, enregistrement de la réservation et signature du compromis de vente ;
- Phase III : exécution de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires à compter de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés (crédit, notaires, banques, etc.) : système du guichet unique.

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

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

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

Aux côtés des sociétés de construction du Groupe et dans un souci de garantir des prestations de qualité, Alliances Développement Immobilier s'est toujours entourée de prestataires ayant une solide expérience dans le secteur de l'immobilier.

A noter que depuis novembre 2012, la loi 32-09 relative à l'organisation de la profession notaire est entrée en vigueur, ralentissant ainsi la procédure d'établissement des contrats de vente. Les contrats de vente, qui pouvaient auparavant être conclus au niveau du guichet unique ou des points de vente, doivent être impérativement signés chez le notaire. Cette nouvelle réglementation exige ainsi la présence des clients, du notaire ainsi que des représentants du groupe Alliances Darna à l'étude du notaire.

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

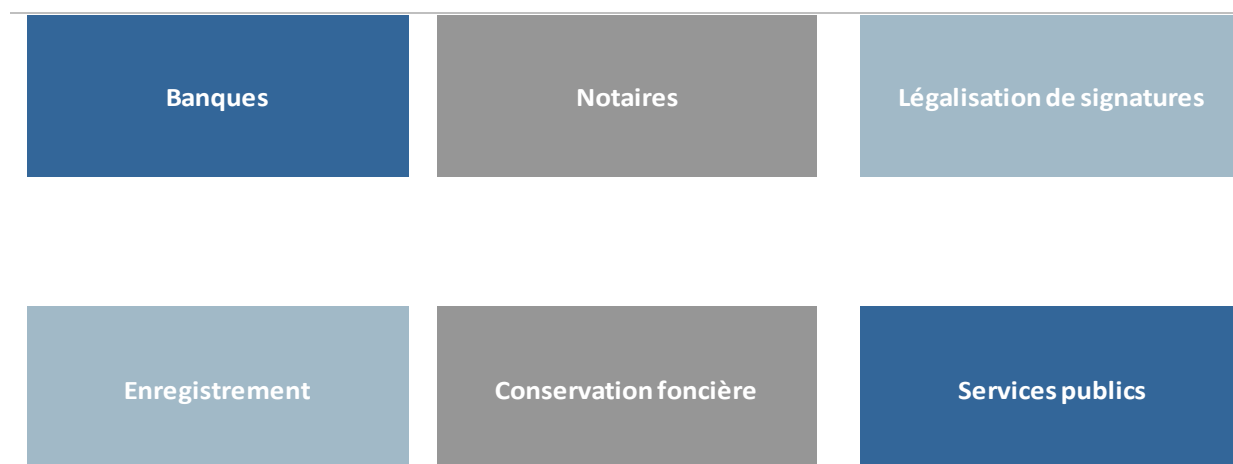
En 2010, Le Groupe Alliances Développement Immobilier a procédé à la mise en place, d'un guichet unique, chargé de l'accomplissement de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires liées à l'acquisition d'un logement.

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

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

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

**Figure 26. Structure du guichet unique**



Source : Alliances Darna

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

Service	Procédure
<b>Banques</b>	Ouverture des comptes ; Instruction des demandes de prêts ; Edition et signature de contrats ; Déblocage des prêts.
<b>Notaires</b>	Constitution des dossiers de notaire ; ; Honoraires préférentiels négociés avec le Groupe.
<b>Légalisation des signatures</b>	Légalisation des signatures.
<b>Enregistrement</b>	Règlement des droits d'enregistrement.
<b>Conservation foncière</b>	Inscription du logement au nom des acquéreurs ; Inscription des hypothèques en faveur des banques.
<b>Services publics</b>	Etablissement et signature du contrat d'abonnement eau et électricité ; Paiement des frais d'abonnement et compteur.

Source : Alliances Darna

## VIII. Politique de communication et de marketing

---

La Direction Communication accompagne les orientations stratégiques d'Alliances Darna, à travers la mise en œuvre d'un plan d'action annuel budgétisé.

Dans ce cadre, la Direction de la Communication veille aux missions suivantes :

- Etre conseil en communication ;
- Proposer le meilleur canal d'information ;
- Concevoir et réaliser les supports & outils de communication ;
- Organiser les événements majeurs de la Société ;
- Proposer des budgets compétitifs.

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

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

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

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

## IX. Moyens humains

---

### IX.1. Politique des ressources humaines

---

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

Le département des Ressources Humaines, commun à l'ensemble du groupe veille à assurer une cohérence des ressources disponibles tout en adaptant le coût de fonctionnement, notamment en allégeant les superstructures, en redéfinissant les missions, en mettant en place des services supports centralisés, en simplifiant et en automatisant les process. De plus, le projet développé par le département des Ressources Humaines s'appuie sur le renforcement du rôle RH des managers.

Dans ce cadre, la gestion des ressources humaines vise principalement à :

- Conforter son attractivité, pour attirer, intégrer et fidéliser les talents ;
- Reconnaître et valoriser la diversité et le dynamisme des collaborateurs ;
- Accompagner son développement et l'évolution de ses métiers ;
- Favoriser la cohésion par le partage de valeurs communes ;
- Mettre l'accent sur le management et le développement personnel.

Par ailleurs, les projets développés au sein des Ressources Humaines visent également à stimuler la transversalité, les synergies et la mutualisation des pratiques et des savoir-faire entre les différents pôles d'activités.

## IX.2. Effectifs

### IX.2.1. Evolution des effectifs

L'évolution du personnel d'Alliances Darna depuis 2010 se présente comme suit :

Tableau 43. Evolution de l'effectif d'Alliances Darna entre 2010 et 2012

	2010	2011	2012
<b>Effectif global</b>	111	155	244

Source : Alliances Darna

L'effectif d'Alliances Darna s'établit au 31 décembre 2012 à 244 personnes en croissance annuelle moyenne de 48,3% sur la période 2010/2012.

### IX.2.2. Répartition de l'effectif

Tableau 44. Evolution de la structure d'Alliances Darna par catégorie socioprofessionnelle

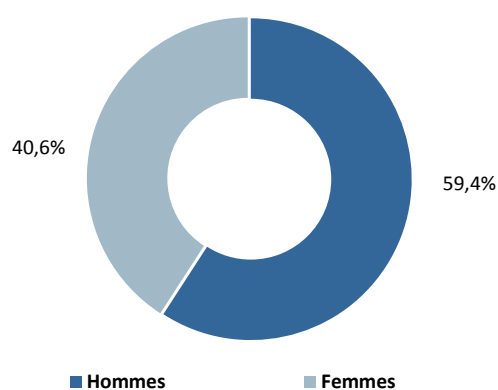
	2010	2011	2012
<b>Cadres dirigeants</b>	4	6	4
<b>Cadres</b>	60	109	62
<b>Employés</b>	47	40	178
<b>Total</b>	<b>111</b>	<b>155</b>	<b>244</b>

Source : Alliances Darna

Depuis 2010, l'évolution de l'effectif de la filiale Alliances Darna qui s'établit à 244 en 2012 contre 111 en 2010 est principalement soutenue par l'accroissement de l'activité de la société avec le lancement de nouveaux projets.

Les «employés» représentent la catégorie socio-professionnelle dominante au sein d'Alliances Darna avec 73% de l'effectif total en 2012.

Figure 27. Répartition de l'effectif d'Alliances Darna par sexe



Source : Alliances Darna

### IX.2.3. Evolution du Turnover

Tableau 45. Evolution du turnover sur la période 2010-2012

	2010	2011	2012
<b>Recrutements</b>	92	82	115
<b>Départs</b>	22	38	26
<b>Turnover<sup>8</sup></b>	<b>19,8%</b>	<b>24,5%</b>	<b>10,7%</b>

Source : Alliances Darna

L'évolution des effectifs d'Alliances Darna fait ressortir un effort important de recrutement réalisé par le groupe. La croissance des recrutements, particulièrement marquée en 2010 avec 92 recrutements, se justifie par la nécessité de renforcer les équipes pour accompagner le développement de l'activité. En 2012, Alliances Darna a recours à 115 recrutements supplémentaires.

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

### IX.3. Formation du personnel

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

La politique de formation constitue un élément central de la gestion des ressources humaines au sein d'Alliances Développement Immobilier. L'objectif sous-tendant l'effort de formation consenti par le Groupe se fonde sur une volonté de valorisation du capital humain et d'amélioration continue des compétences. L'accompagnement se fait également via la formation les reconversions et/ou redéploiement, la mobilité interne par proximité de compétences, la conduite de changement d'organisation, etc.

Dans ce sens, les actions de formation engagées découlent :

- D'un plan de formation défini et élaboré en amont par la Direction des ressources humaines. Ce plan prévoit des cycles de formations axés sur des thèmes adaptés ;
- Des demandes individuelles de formation.

### IX.4. Politique sociale

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

### IX.5. Climat social

Depuis sa création, Alliances Darna attache une importance particulière au maintien d'un climat social favorable, considérant celui-ci comme une condition à la réussite de la société.

Dans ce sens, la société veille à offrir à ses salariés des conditions de travail adéquates à travers des actions quotidiennes visant à installer durablement un climat favorable mais aussi à travers des mesures concrètes :

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

### IX.6. Rémunération du personnel

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

<sup>8</sup> Turnover =  $\frac{\text{départs (n)}}{\text{total effectifs (n)}}$

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

Alliances Développement Immobilier adopte une méthode critérielle de classification des emplois dans une grille à plusieurs niveaux. Cette méthode facilitera l'intégration des personnes sous statut et permettra une grande mobilité des personnes entre les filiales du Groupe.

Le système de rémunération en vigueur au sein d'Alliances Développement Immobilier, et par conséquent au sein d'Alliances Darna comprend plusieurs composantes :

- Une rémunération annuelle fixe déterminée en fonction des critères précités et de la grille salariale socioprofessionnelle. Cette rémunération subit une augmentation liée au mérite ; elle peut être accordée ponctuellement (maximum une fois par an) en vue de souligner le rendement et l'apport du collaborateur à la société ;
- En outre, une prime de rendement est versée afin de les récompenser pour les efforts déployés lors de l'année écoulée. La prime est calculée sur la base d'un budget annuel fixé par la direction générale et représente un multiple du salaire du collaborateur. Son montant est défini suite à un entretien d'évaluation réalisé par le directeur concerné qui soumet le montant à la direction générale pour approbation. C'est un élément de motivation supplémentaire qui vient récompenser les salariés pour leur participation aux résultats de la société.

## IX.7. Moyens matériels et Système d'informations

### IX.7.1. Moyens matériels d'Alliances Darna

A fin 2012, les moyens matériels du groupe se composent essentiellement de matériel informatique détaillé comme suit :

Bureaux	Ordinateur	Laptop	Imprimante	Photocopieuse	Fax	Serveur	Traçeur
Siège Alliances Darna Marrakech	23	6	9	2	2	1	1
Chwiter	2		1				
Mehdia	7	3	5	1	1	1	
Kenitra	9		9	1	1		
Tanger	4	3	3	1		1	
Mdieq	4		4		1	1	
Fnideq	4	2	2	1	1	1	
Casa (Administration Bourgogne)	12	22	11	2	1		
Bureau de Vente Bourgogne	5		5			1	
Hay Hassani (Najila)	6	1	6		1	0	
Anassi	6		5		1	0	
<b>Total</b>	<b>82</b>	<b>37</b>	<b>60</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>1</b>

Source : Alliances Darna

### IX.7.2. Systèmes d'information

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

- Le département des Ressources Humaines dispose des logiciels HR ACCESS et Sage Paie V5 L1000 ;
- Le département comptabilité est géré sur Sage Ligne 1000 Version 6. Il s'agit d'un système avec deux modes d'exécution, via le web ou à partir d'un client lourd. Sage L1000 est basé sur une architecture mono-base multi-société. Sa couverture fonctionnelle prend en charge l'intégralité du périmètre financier ;
- Le département commercial est actuellement géré par GECIMMO, progiciel de Gestion Commerciale Immobilière & Gestion de la relation clientèle, qui est utilisé par les différentes sociétés de promotion immobilière au sein d'Alliances Développement Immobilier. La base de données est hébergée au niveau du datacenter d'Alliances Développement Immobilier et exploitée par les différents utilisateurs via des connexions VPN MPLS ou VPN SSL en collaboration avec l'équipe informatique d'ADI.

## X. Stratégie de développement sur les trois dernières années

---

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

### X.1. Axes de développement

---

#### X.1.1. Renforcement de l'activité

---

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

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

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

Le groupe a également procédé à l'acquisition de nouveaux terrains principalement sur l'axe de Casablanca-Rabat, les acquisitions ont permis de porter la réserve foncière dédiée aux logements économiques.

#### X.1.2. Autonomie de gestion

---

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

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

### X.1.3. Synergies avec le Groupe

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

### X.2. Politique d'investissement

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

En KDH	2010	2011	2012	Var 11/10	Var 12/11
Immobilisations incorporelles	328	281	546	-14%	94%
Immobilisation corporelles	5 521	7 474	9 355	35%	25%
Immobilisations financières	85	105	4 728	24%	ns
Immobilisations Globales	5 934	7 860	14 629	32%	86%

Source : Alliances Darna

Les investissements d'Alliances Darna concernent essentiellement des immobilisations corporelles. Celles-ci constituent 64% des investissements globaux en 2012 et correspond principalement à des acquisitions de mobilier, de matériel de bureau ainsi que de matériel et outillage.

Les immobilisations financières atteignent 4,7 MDh à fin 2012 contre 0,1 MDh à fin 2011. Cette variation s'explique principalement par le paiement d'une caution de 4,5 MDh sur la société Najila.

### X.3. Partenariats avec différents organismes

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

Les principaux partenariats signés sur les 3 dernières années sont :

#### X.3.1. Partenariats ONCF

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

#### X.3.2. Partenariat Maroc Telecom

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

#### X.3.3. Partenariat ONDA

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

#### X.3.4. Partenariat CIMR

La Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite (CIMR) a procédé à une prise de participation dans le capital d'Alliances Darna.

**Partie V. SITUATION FINANCIERE D'ALLIANCES DARNA**

## I. Périmètre de consolidation

## I.1.1. Périmètre de consolidation au 31/12/2012

Tableau 46. Périmètre de consolidation 2012

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Alliances Darna	100,00%	100,00%	Société consolidante
Riad Soltan	44,99%	44,99%	Intégration globale
Maremco	99,99%	99,99%	Intégration globale
Belya Star Reality	95,00%	94,99%	Intégration globale
Oued Negrigo Immobilier (ONI)	69,98%	69,98%	Intégration globale
Tanger Resort	69,99%	69,99%	Intégration globale
M'deq Développement	69,80%	69,80%	Intégration globale
Zone Franche Fnideq (ZFF)	99,96%	69,97%	Intégration globale
Najila	64,99%	64,99%	Intégration globale
Al Experiencia	99,96%	99,96%	Intégration globale
Errahma Park	50,00%	49,89%	Intégration globale
Nejmat Saiss	65,00%	64,99%	Intégration globale
Rmila Sarl	96,77%	96,77%	Intégration globale
Rent Negoce	100,00%	99,99%	Intégration globale
Al Aouayel Immobilier	99,80%	99,80%	Intégration globale
Dar Al mourad <sup>9</sup>	99,50%	99,50%	Intégration globale
Bidayat Al Kheir <sup>9</sup>	100,00%	100,00%	Intégration globale
L'Orchidee Du Sud <sup>9</sup>	100,00%	100,00%	Intégration globale
Vallée aux Golfes <sup>9</sup>	100,00%	99,50%	Intégration globale
Najila II <sup>9</sup>	96,00%	62,40%	Intégration globale
Immobilière Riyad Alnour <sup>9</sup>	99,87%	99,87%	Intégration globale

Source : Alliances Darna

<sup>9</sup> Nouvelles entrées au périmètre

## I.1.2. Périmètre de consolidation au 31/12/2011

Tableau 47. Périmètre de consolidation 2011

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

Source : Alliances Darna

## I.1.3. Périmètre de consolidation au 31/12/2010

Tableau 48. Périmètre de consolidation à fin 2010

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

Source : Alliances Darna

## II. Normes et méthodes comptables

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

Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2012, 2011 et 2010 des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés. Ces comptes ont été établis suivant les règles et pratiques comptables applicables au Maroc.

### II.1. Principes et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le Groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

La méthode de la mise en équivalence est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une société sans en détenir le contrôle. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe dispose, directement ou indirectement, d'une fraction au moins égale à 20% des droits de vote de cette société.

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

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle, c'est le cas de la société Errahma Park.

Le périmètre de consolidation de l'exercice 2012 a été marqué par l'acquisition de L'Orchidée Du Sud, de Bidayat Al Kheir, de Dar Al Mourad et la création de l'Immobilière Riyad Al Nour.

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

Le tableau ci-dessous présente les états des soldes de gestion consolidés d'Alliances Darna sur la période 2010-2012.

Tableau 49. Evolution des états des soldes de gestion consolidés entre 2010 et 2012

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Chiffre d'affaires	776 404	2 807 478	Ns	2 653 187	-5,5%
Variation de stocks de produits	699 142	242 931	-65,3%	1 436 933	ns
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	-	-			
Production	1 475 546	3 050 409	>100%	4 090 120	34,1%
Achats consommés de matières et fournitures	-960 421	-1 848 792	92,5%	-2 789 086	50,9%
Autres charges externes	-47 987	-83 311	73,6%	-111 217	33,5%
Consommation de l'exercice	-1 008 408	-1 932 103	91,6%	-2 900 303	50,1%
Valeur ajoutée	467 138	1 118 306	NS	1 189 817	6,4%
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>60,2%</i>	<i>39,8%</i>	<i>-20,4 pts</i>	<i>44,8%</i>	<i>5 pts</i>
Subventions d'exploitation		-		-	
Impôts et taxes	-8 510	-27 289	Ns	-16 018	41,3%
Charges de personnel	-23 009	-35 823	55,7%	-52 983	47,9%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 619	1 055 194	NS	1 120 816	6,2%
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>56,1%</i>	<i>37,6%</i>	<i>-18,5 pts</i>	<i>42,2%</i>	<i>4,7pts</i>
Autres produits d'exploitation	19 118	-		-	ns
Autres charges d'exploitation	-4 541	-		553	
Reprises d'exploitation, transferts de charges	26 229	119 297	Ns	20 307	-83%
Dotation d'exploitation	-1 203	-28 732	Ns	8 479	ns
Résultat d'exploitation	475 222	1 145 759	Ns	1 132 091	-1,2%
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>68,0%</i>	<i>40,8%</i>	<i>-27,2 pts</i>	<i>42,7%</i>	<i>-1,9pts</i>
Produits financiers	1 139	1 101	-3,3%	5 180	ns
Charges financières	-108 398	-128 425	18,5%	-219 567	71,0%
Résultat financier	-107 259	-127 324	18,7%	-214 387	68,4%
Résultat courant avant impôt	367 963	1 018 435	Ns	917 704	-9,9%
Résultat non courant	6 749	77 278	Ns	-27 576	ns
Résultat avant impôt	374 712	1 095 714	Ns	890 128	-18,8%
Impôt sur les bénéfices	75 620	125 618	66,1%	71 791	-42,8%
Impôts différés	-1 795	-7 947	Ns	2 303	ns
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	7 856	3 203	-59,2%	13 824	ns
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition		8 819	100,0%	8 819	-
Résultat après impôt	293 031	983 658	Ns	811 029	-17,5%
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>37,7%</i>	<i>35,0%</i>	<i>-2,7 pts</i>	<i>30,6%</i>	<i>-4,5pts</i>
RNPG	293 061	837 392	185,7%	627 715	-25,0%
Part des minoritaires	-30	146 267	Ns	183 314	25,3%

Source : Alliances Darna

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

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires par filiale du Groupe sur les trois exercices 2010, 2011 et 2012 :

Société/projet	CA	Unités	CA	Unités	CA	Unités	TOTAL	
	(en KDH)	livrées	(en KDH)	livrées	(en KDH)	livrées	CA	Unités Vendues et livrées
		2010		2011		2012		
<b>Promotion immobilière</b>								
<u>Société NAJILA</u>	-	-	<u>1 508 655</u>	<u>5 930</u>	<u>312 172</u>	<u>913</u>	<b>1 820 827</b>	<b>6 843</b>
Ryad Hay Hassani			1 118 033	4 357	180 816	388	1 298 849	5 274
Ryad Sidi Moumen			390 622	1 560	130 282	525	520 904	1 560
Autres			2 683		1 075		3 758	
<u>Société ALAOUAYEL</u>		-	<u>511 111</u>	<u>2 031</u>	<u>277 939</u>	<u>1 107</u>	<b>789 050</b>	<b>3 138</b>
Ryad Bernoussi			511 111	2 031	277 939	1 107	789 050	3 138
<u>Société MAREMCO</u>	<u>244 395</u>	<u>546</u>	<u>239 557</u>	<u>706</u>			<b>483 952</b>	<b>1 252</b>
Chwiter	244 395	546	239 557	706			467 762	1 252
<u>Société ALDARNA</u>	<u>476 813</u>	<u>2 778</u>	<u>531 998</u>	<u>1 962</u>	<u>686 935</u>	<u>2 706</u>	<b>1 695 746</b>	<b>7 446</b>
Mehdya	454 252	2 659	510 030	1 851	294 468	1 053	1 258 750	5 563
Mehdya II					392 467	16 531	392 467	16 531
Lots Chwiter	22 561	119	21 968	110			44 529	229
<u>Société ONI</u>	<u>21 389</u>	-		-	<u>150 061</u>	<u>284</u>	<b>171 450</b>	<b>284</b>
Bab Sebta	21 389				150 061	284	171 450	284
<u>TANGER RESORT</u>		-		-	<u>254 990</u>	<u>1 025</u>	<b>254 990</b>	<b>1 025</b>
Riad Tanger					254 990	1 025	254 990	1 025
<u>Errahma Park</u>		-		-	<u>742 750</u>	<u>2 971</u>	<b>742 750</b>	<b>2 971</b>
Parc Errahma					742 750	2 971	742 750	2 971
<u>Si Neimat Saiss</u>		-		-	<u>4</u>		<b>4</b>	<b>0</b>
<u>NAJILA II</u>					<u>223 250</u>	<u>909</u>	<b>223 250</b>	<b>909</b>
Riad Errahma I					223 250	909	223 250	909
<b>Autres que promotion immobilière</b>	<b>33 807</b>	-	<b>16 175</b>		<b>5 085</b>		<b>55 067</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>776 404</b>	<b>3 324</b>	<b>2 807 496</b>	<b>10 615</b>	<b>2 653 187</b>	<b>9 915</b>	<b>6 237 086</b>	<b>23 834</b>

Source : Alliances Darna

### III.1.1. Chiffre d'affaires

Sur la période étudiée, le chiffre d'affaires de la société Alliances Darna enregistre une croissance annuelle moyenne de 84,9%. Cette évolution s'explique par le lancement de la livraison de plusieurs projets détaillés dans la partie ci-dessous.

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Chiffre d'affaires	776 404	2 807 478	NS	2 653 187	-5,5%

Source : Alliances Darna

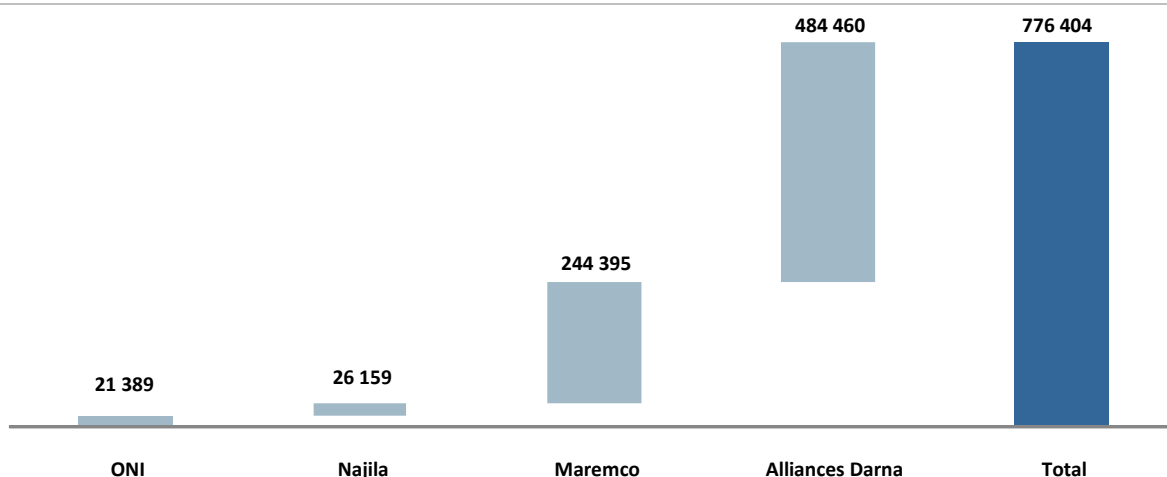
A noter que le chiffre d'affaires de la société enregistre une baisse de 5,5% à fin 2012 comparé à 2011. En effet cette baisse s'explique par les éléments suivants :

- ✓ Bien que le volume des ventes a augmenté entre 2011 et 2012, la baisse du chiffre d'affaires en valeur s'explique essentiellement par un chiffre d'affaires 2011 caractérisé par une vente de logements sur Casablanca à 250 KMAD ainsi que des lots et commerces avec une VIT plus importante qu'en 2012 où le chiffre d'affaires est composé essentiellement de logements à 230 KMAD sur Mehdiya avec une VIT plus faible ;
- ✓ L'entrée en vigueur de la loi 32-09 relative à la profession notaire qui a pour conséquence le ralentissement de la procédure d'établissement des contrats de vente qui pouvaient auparavant être conclus au niveau du guichet unique ou des points de vente et qui doivent aujourd'hui être impérativement signés chez le notaire.

#### Le chiffre d'affaires 2010

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

Figure 28. Répartition du chiffre d'affaires consolidé 2010 par entités (en Mdh)



Source : Alliances Darna

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

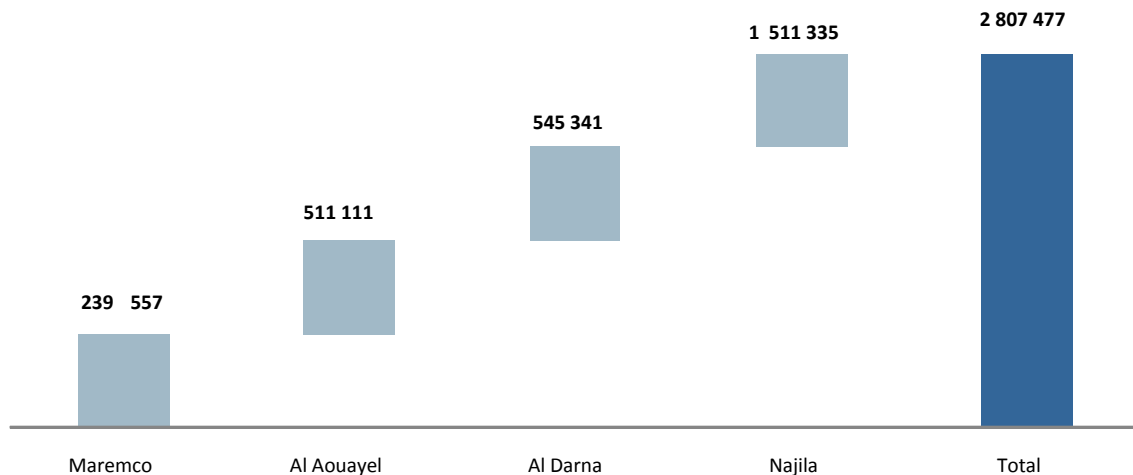
- Le projet Mehdiya porté par la société Alliances Darna et dont les livraisons se détaillent comme suit :
  - ✓ Lots de terrains : 156 Mdh ;
  - ✓ Appartements : 312 Mdh ;
  - ✓ Commerces : 14 Mdh.
- Le projet Chwiter porté par la société Maremco et dont les destockages se détaillent comme suit :
  - ✓ Lots de terrains : 125 Mdh ;
  - ✓ Appartements : 113 Mdh ;
  - ✓ Commerces : 6 Mdh.

- La société Najila a généré un chiffre d'affaires de 26 Mdh correspondant essentiellement à des indemnités liées à l'expropriation d'une parcelle de terrain par l'Etat Marocain ainsi qu'à la vente des derniers appartements sur d'anciens projets ;
- Oued Negrico Immobilier a enregistré un chiffre d'affaires de 21 Mdh en 2010 correspondant à la cession d'un terrain non bâti.

### Le chiffre d'affaires 2011

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

**Figure 29. Répartition du chiffre d'affaires consolidé 2011 par entités (en Kdh)**

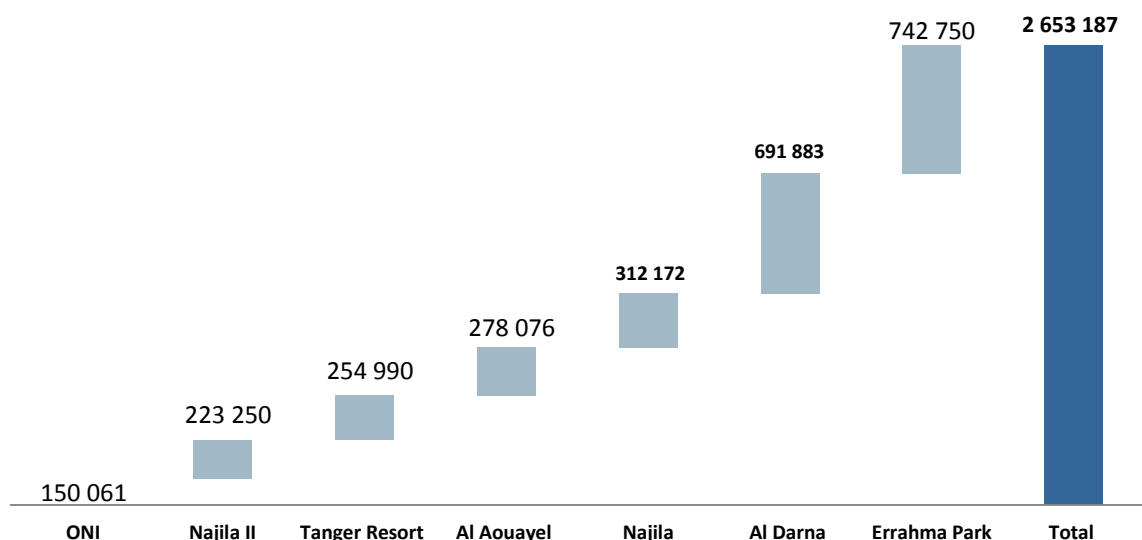


Source : Alliances Darna

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

- Le projet Hay Hassani porté par la société Najila et dont les livraisons se détaillent comme suit :
  - ✓ Appartements : 1 094 062 Kdh;
  - ✓ Commerces : 23 971 Kdh.
- Le projet Sidi Moumen (Riad El Menzeh) porté par la société Najila et dont les livraisons se détaillent comme suit :
  - ✓ Appartements : 382 750 Kdh;
  - ✓ Commerces : 7 872 Kdh.
- Le projet Riad El Bernoussi porté par la société Al Aouayel et dont les livraisons se détaillent comme suit :
  - ✓ Appartements : 498 000 Kdh;
  - ✓ Commerces : 13 111 Kdh.
- Le projet Chwiter porté par la société Maremco et dont les livraisons se détaillant comme suit :
  - ✓ Lots de terrains : 102 262 Kdh ;
  - ✓ Appartements : 82 700 Kdh ;
  - ✓ Villa semi finie : 15 466 Kdh ;
  - ✓ Equipement terrain : 17 840 Kdh ;
  - ✓ Commerces : 19 289 Kdh.
- Le projet Mehdiya porté par la société Alliances Darna et dont les livraisons se détaillant comme suit :
  - ✓ Lots de terrains : 204 213 Kdh ;
  - ✓ Appartements : 251 839 Kdh ;
  - ✓ Villa semi finie : 51 219 Kdh ;
  - ✓ Equipement terrain : 3 315 Kdh ;
  - ✓ Commerces : 21 412 Kdh.

Figure 30. Répartition du chiffre d'affaires consolidé 2012 par entités (en Kdh)



Source : Alliances Darna

Le chiffre d'affaire se situe à 2 653 Mdh, soit une baisse de 5,5% entre 2011 et 2012, réalisé dans le cadre des projets suivants :

- Le projet Hay Hassani porté par la société Najila et dont les livraisons se détaillent comme suit :
  - ✓ Appartements: 29 750 Kdh ;
  - ✓ Logements Intermédiaire : 123 336 Kdh ;
  - ✓ Commerces : 27 730 Kdh.
- Le projet Sidi Moumen (Riad El Menzeh) porté par la société Najila et dont les livraisons se détaillent comme suit :
  - ✓ Appartements: 125 250 Kdh ;
  - ✓ Commerces : 5 032 Kdh ;
  - ✓ Divers : 1 075 Kdh.
- Le projet Riad El Bernoussi porté par la société Al Aouayel et dont les livraisons se détaillent comme suit :
  - ✓ Appartements : 272 000 Kdh ;
  - ✓ Commerces : 5 939 Kdh ;
  - ✓ Divers : 137 Kdh.
- Le projet Mehdiya porté par la société Alliances Darna et dont les livraisons se détaillant comme suit :
  - ✓ Appartements : 155 786 Kdh ;
  - ✓ Commerces : 20 874 Kdh ;
  - ✓ Villas semi finis : 5 293 Kdh ;
  - ✓ Lots de terrain économiques : 2 394 Kdh ;
  - ✓ Lots de Villas : 92 447 Kdh ;
  - ✓ Autres : 17 672.
- Le projet Mehdiya II porté par la société Alliances Darna et dont les livraisons se détaillant comme suit :
  - ✓ Lots de terrains (dont 128 610 Kdh collectivistes) ;
  - ✓ Lots de terrains Commercial : 69 529 Kdh ;
  - ✓ Lots de terrains Economique : 194 328 Kdh.
- Le projet Park Errahma porté par la société Errahma Park et dont les livraisons se détaillant comme suit :

- ✓ Appartements : 742750 Kdh ;
- Le projet Bab Sebta porté par la société Oued Negrico Immobilieret dont les livraisons se détaillant comme suit :
  - ✓ Appartements : 150 061 Kdh ;
- Le projet Riad Tanger porté par la société Tanger Resort et dont les livraisons se détaillant comme suit :
  - ✓ Appartements : 254990 Kdh ;
- Le projet Errahma porté par la société Najila II et dont les livraisons se détaillant comme suit :
  - ✓ Appartements : 223 250 Kdh ;

## III.1.2. Valeur ajoutée

Sur la période étudiée, la valeur ajoutée de la société Alliances Darna enregistre une croissance annuelle moyenne de 59,6%. Cette évolution est expliquée dans la partie présentée ci-dessous :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Valeur ajoutée	467 138	1 118 306	NS	1 189 817	6,4%

Source : Alliances Darna

## La valeur ajoutée 2010

Tableau 50. Valeur ajoutée consolidée 2010

En KMAD	2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>776 404</b>
Variation de stocks de produits	699 142
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
<b>Production</b>	<b>1 475 546</b>
Achats consommés de matières et fournitures	-960 421
Autres charges externes	-47 987
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>-1 008 408</b>
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>467 138</b>
<b>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</b>	<b>60,2%</b>

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 51. Répartition de la variation de stocks de produits par entités au 31/12/2010

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

Source : Alliances Darna

- Les achats consommés par le groupe liés aux frais d'acquisition des terrains, aux charges de viabilisation et aux travaux de construction pour les projets Mehdi et Riad Had Soualem.
- Les achats consommés par entités et qui se répartissent comme suit :

Tableau 52. Répartition des achats consommés par filiale

En KMAD	2010
Alliances Darna	351 730
Maremco	235 608
Tanger Resort	2 619
Experiencia	163 031

El Aouayel	134 065
Najila	68 157
Riad Soltan	-2 837
Oued Negrico Immobilier	7 340
Mdeq Développement	695
Errahma Park	1
Nejmat Saiss	10
<b>Total</b>	<b>960 421</b>

Source : Alliances Darna

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

Tableau 53. Composition des charges consommées par nature au 31/12/2010

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 54. Répartition des autres charges externes par nature au 31/12/2010

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 55. Répartition des autres charges externes par filiales au 31/12/2010

En KDH	2010
Riad Soltan	76
Alliances Darna	20 164
Maremco	16 905
Belya Star	341
ONI	3 684
Rmila Resort	-
Tanger Resort	2 693
M'deq Développement	2 414

Zone Franche Fnideq	9
Najila	786
Al Experiencia	395
Al Aouayel	441
Errahma Park	2
Nejmat Saiss	77
Rent Negoce	-
<b>Total</b>	<b>47 986</b>

Source : Alliances Darna

## La valeur ajoutée 2011

Tableau 56. Valeur ajoutée consolidée 2011

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

*Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires* 39,8%

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 57. Répartition de la variation de stocks de produits par entités au 31/12/2011

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 58. Répartition des achats consommés par filiale

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 59. Composition des charges consommées par nature au 31/12/2011

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 60. Répartition des autres charges externes par nature au 31/12/2011

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 61. Répartition des autres charges externes par entité à fin 2011

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

Source : Alliances Darna

## La valeur ajoutée 2012

Tableau 62. Valeur ajoutée consolidée 2012

En KMAD	2012
Chiffre d'affaires	2 653 187
Variation de stocks de produits	1 436 933
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	
Production	4 090 120
Achats consommés de matières et fournitures	-2 789 086
Autres charges externes	-111 217
Consommation de l'exercice	-2 900 303
Valeur ajoutée	1 189 817
<i>Tx de valeur ajoutée/ Chiffre d'affaires</i>	<i>44,8%</i>

Source : Alliances Darna

Au titre de l'exercice 2012, le groupe Alliances Darna enregistre une valeur ajoutée de 1 189 Kdh correspondant à un taux de valeur ajoutée de 44,8%. Ce niveau de marge de valeur ajoutée tient compte des éléments suivants :

- Un chiffre d'affaires de 2 653 Mdhs en 2012 lié à la contribution des filiales suivantes : Najila, Al Aouayel, Alliance Darna, Errahma Park, Oued Negrico Immobilier, Tanger Resort et Najila II ;
- Une variation de stocks positive de 1 436 Mdh qui s'explique principalement par : un important stockage de foncier en 2012 pour environ 700 Mdh relatif aux trois nouvelles participations du groupe (L'Orchidée Du Sud, Bidayat Al Kheir et Dar Al Mourad) et à la hausse de la cadence de production sur certains projets nouvellement entamés.

La répartition de la variation de stock par filiale au 31/12/2012 se présente comme suit :

Tableau 63. Répartition de la variation de stocks de produits par entités au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	1 761
AL darna	461 357
Marmeco	30 807
Dar Al Mourad	14 361
Belya Star	-
Oued Negrico Immobilier	21 869
Rmila Resort	2 248
Tanger Resort	224 263
M'Deq Développement	65 528
Zone Franche Fnideq	-
Bidayat AL Kheir	4 413
L'Orchidée Du Sud	121 584
Vallée Golfes	-
Najila	74 382
AL Experiencia	31 797
AL Aouayel	-18 305
Errahma Park	-56 094
Nejmat Saiss	1 815
Rent Negoce	8 510
Najila II	21 778
Immobilière Riyad Alnour	424 859
<b>Total</b>	<b>1 436 933</b>

Source : Alliances Darna

Les charges consommées ont connu une forte hausse en 2012, cette variation s'explique principalement par :

- L'acquisition du foncier (L'Orchidée du Sud et Ryad Al Nour) et l'entrée dans le périmètre de Najila II pour 730 Mdh;
- La hausse de la cadence de production et la constatation des provisions sur les travaux restant à réaliser au niveau des projets Tanger Resort et Errahma pour environ 800 millions de dirhams ;
- La poursuite des travaux de construction sur les projets Mehdiya I et Mehdiya II par la société Alliances Darna ;
- Le projet de Najila a connu une baisse d'environ 650 millions de dirhams en raison de l'important destockage opéré en 2011.

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

*Tableau 64. Répartition des achats consommés par filiale*

En KMAD	2012
Riad Soltan	1 462
AL darna	706 468
Marmeco	12 489
Dar Al Mourad	4 382
Belya Star	-
ONI	98 920
Rmila Resort	-
Tanger Resort	389 515
M'Deq Développement	42 674
ZFF	-
Bidayat T AL Kheir	4 563
Orchidée Du Sud	119 705
Vallée Golfes	-
Najila	183 025
AL Experiencia	984
AL Aouayel	140 049
Errahma Park	472 183
Nejmat Saiss	1 857
Rent Negoce	209
Najila II	193 230
Immobilière Riyad Alnour	417 370
<b>Total</b>	<b>2 789 086</b>

Source : Alliances Darna

Les achats consommés s'établissent à 2 789 KMAD à fin 2012 vs. 960 KMAD à fin 2010, soit une croissance annuelle moyenne de 70,4% sur la période étudiée.

La composition des charges consommées par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2012 :

*Tableau 1 Composition des charges consommées par nature au 31/12/2012*

En KDH	2012
Achats de matières et fournitures	1 467 039
Variation de stock de matières consommées	-
Achats non stockés de matières et fournitures	1567
Achats de travaux, études et prestations de services	1 320 480
<b>Achats consommés</b>	<b>2 789 086</b>

Source : Alliances Darna

A fin 2012, les autres charges externes s'établissent à près de 111 MDh et se répartissent comme suit :

Tableau 2 Répartition des autres charges externes par nature au 31/12/2012

En KMAD	2012
Location des constructions	5 781
Entretien et réparation	525
Assurances	961
Honoraires	39 701
Voyages et déplacement	4 633
Mission et réception	-
Publicité	51 531
Frais postaux et frais de télécommunication	1 675
Dons	695
Autres	5 714
<b>Total</b>	<b>111 217</b>

Source : Alliances Darna

La répartition des autres charges externes par filiales se présente comme suit au 31/12/2012 :

Tableau 3 Répartition des autres charges externes par entité à fin 2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	49
AL darna	58 340
Marmeco	1 330
Dar Al Mourad	552
Belya Star	9
ONI	2 010
Rmila Resort	7
Tanger Resort	2 934
M'Deq Développement	1 723
ZFF	18
Bidayatt AL Kheir	33
Orchidée Du Sud	1 910
Vallée aux Golfes	6
Najila	9 600
AL Experiencia	805
AL Aouayel	14 031
Errahma Park	12 707
Nejmat Saiss	311
Rent Negoce	294
Najila II	3 269
Immobilière Riyad Alnour	1 279
<b>Total</b>	<b>111 217</b>

Source : Alliances Darna

### III.1.3. L'excédent brut d'exploitation

Sur la période étudiée, l'excédent brut d'exploitation de la société Alliances Darna enregistre une croissance annuelle moyenne de 60,4%. Cette évolution est expliquée dans la partie présentée ci-dessous :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Excédent brut d'exploitation	435 619	1 055 194	NS	1 120 816	6,2%

Source : Alliances Darna

#### L'excédent brut d'exploitation 2010

Tableau 4 Excédent brut d'exploitation consolidé 2010

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

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

Tableau 5 Répartition des effectifs par entités

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 6 Répartition des charges de personnel par entité en 2010

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

Total	23 009
-------	--------

Source : Alliances Darna

### L'excédent brut d'exploitation 2011

Tableau 7 Excédent brut d'exploitation consolidé 2011

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

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

Tableau 8 Répartition des effectifs par entités

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 9 Répartition des charges de personnel par entité en 2011

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

Source : Alliances Darna

### L'excédent brut d'exploitation 2012

Tableau 10 Excédent brut d'exploitation consolidé 2012

En KMAD	2012
Valeur ajoutée	1 189 817
Subventions d'exploitation	-
Impôts et taxes	-16 018
Charges de personnel	-52 983
<b>Excédent Brut d'Exploitation (EBE)</b>	<b>1 120 816</b>
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>42,24%</i>

Source : Alliances Darna

L'excédent brut d'exploitation du groupe en 2012 s'élève à près de 1 120Mdh représentant un taux de marge d'exploitation de 42,24% généré par les livraisons dans le cadre des projets Ryad Hay Hassan, Ryad Sidi Moumen, Ryad Bernoussi, Mehdy, Mehdy II, Park Errahma, Bab Sebta, Riad Tanger et Errahma.

Les impôts et taxes ressortent à près de 16 Mdh à fin 2012, la baisse de 11Mdh observée s'explique notamment par l'importance des taxes d'autorisation et droits de conservation foncière réglés en 2011.

Les charges de personnel s'établissent à 52 Mdh contre 36 Mdh à fin 2011 et sont principalement engagés par la société Alliances Darna. Cette hausse des charges de personnel s'explique principalement par l'accélération de l'activité du Groupe.

La répartition des effectifs au 31/12/2012 par entités se présente suit :

Tableau 11 Répartition des effectifs par entités

En KMAD	2012
AL DARNA	237
Najila	8
Autres	6
<b>Total</b>	<b>251</b>

Source : Alliances Darna

La répartition des charges de personnel par entité au 31/12/2012 se présente comme suit :

Tableau 12 Répartition des charges de personnel par entités

En KMAD	2012
AL darna	51 061
ONI	77
Najila	1 470
Errahma Park	320
Nejmat Saiss	54
<b>Total</b>	<b>52 983</b>

Source : Alliances Darna

### III.1.4. Le résultat d'exploitation

Sur la période 2010-2012, le résultat d'exploitation de la société Alliances Darna enregistre une croissance annuelle moyenne de 54,3%. Cette évolution est expliquée dans la partie présentée ci-dessous :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Résultat d'exploitation	475 222	1 145 759	Ns	1 132 091	-1,2%

Source : Alliances Darna

#### Le résultat d'exploitation 2010

Tableau 13 Résultat d'exploitation consolidé 2010

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

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

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

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

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

## Le résultat d'exploitation 2011

Tableau 14 Résultat d'exploitation consolidé 2011

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

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

## Le résultat d'exploitation 2012

Tableau 15 Résultat d'exploitation consolidé 2012

En KMAD	2012
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 120 816
Autres produits d'exploitation	-
Autres charges d'exploitation	553
Reprises d'exploitation, transferts de charges	20 307
Dotation d'exploitation	8 479
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 132 091</b>
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>42,7%</i>

Source : Alliances Darna

Le résultat d'exploitation est généré par l'ensemble des unités livrées en 2012 et s'établit à 1 132 Mdh en 2012, soit un taux de marge d'exploitation de 42,70%.

Les dotations d'exploitation s'élèvent à 8 479 Kdh en 2012 contre 28 732 Kdh et correspondent aux :

- Dotations aux provisions d'un montant de 6 549 Kdh ;
- Dotations aux amortissements d'un montant de 1 930 Kdh.

La baisse des dotations s'explique par l'importance des immobilisations en non valeurs éliminées en consolidation en 2011 par rapport à 2012 sur la société Alliances Darna.

La répartition des dotations d'exploitation se présente comme suit :

En Kdh	Dotations aux amortissements	Dotations aux provisions	Total
Alliances Darna	1 465	1 312	2 777
Marmeco	7	-	7
ONI	32	-	32
Tanger Resort	62	-	62
M'Deq Développement	44	-	44
Najila	52	4 445	4 497
AL Experiencia	80	-	80
AL Aouayel	72	-	72
Errahma Park	29	-	29
Nejmat Saiss	72	-	72
Rent Negoce	2	-	2
Najila II	13	792	805
Immobilière Riyad Alnour	1	-	1
<b>Total</b>	<b>1 930</b>	<b>6 549</b>	<b>8 479</b>

Source : Alliances Darna

### III.1.5. Le résultat financier

Sur la période 2010-2012, le résultat financier de la société Alliances Darna enregistre une croissance annuelle moyenne de 41,4%. Cette évolution s'explique par la hausse des dettes financières du groupe Alliances Darna en 2012. L'évolution dudit résultat est présentée dans la partie suivante :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Résultat financier	-107 259	-127 324	18,7%	-214 387	68,4%

Source : Alliances Darna

#### Le résultat financier 2010

Tableau 16 Résultat financier consolidé 2010

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 17 Répartition des charges financières par entités

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

Source : Alliances Darna

### Le résultat financier 2011

Tableau 18 Résultat financier consolidé 2011

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 19 Répartition des charges financières par entités

En KMAD	2011
Al Aouayel	12 933
Al Darna	70 928
Al Experiencia	5 534

Belya Star	531
Maremco	15 599
M'Deq Développement	15 209
Najila	822
ONI	1 325
Rent Negoce	2 000
Riad Soltan	1 210
Rmila Resort	1 779
Tanger Resort	557
<b>Total</b>	<b>128 425</b>

Source : Alliances Darna

## Le résultat financier 2012

Tableau 20 Résultat financier consolidé 2012

En KMAD	2012
<b>Produits financiers</b>	<b>5 180</b>
Produits des titres de placement	
Gain de change	14
Reprises financières	75
Autres produits financiers	5 091
<b>Charges financières</b>	<b>219 567</b>
Charges d'intérêts	219 411
Pertes de change	156
Autres charges financières	
<b>Résultat financier</b>	<b>-214 387</b>

Source : Alliances Darna

Le résultat financier ressort à - 214 Mdh à fin 2012 du fait des éléments suivants :

- Les produits financiers consolidés qui ressortent à 5,1 Mdh résultant principalement des autres produits financiers ;
- Les charges financières d'un montant de 219 Mdh correspondant principalement aux charges d'intérêts sur les dettes financières du Groupe, générées par(i) la dette financière contractée par la société pour financer le développement des projets immobiliers,(ii) par le programme des billets de trésorerie mis en place en 2011 par Alliances Darna d'un plafond de 1 500 MMAD et (iii) par l'emprunt obligataire d'un montant d'un 1 Mrds MAD émis en Août 2012.

Les dettes contractées par le groupe à fin 2012 se présentent comme suit :

En KMAD	2012
Dettes financières	2 828 621
Avances de trésorerie d'ADI	684 574
Trésorerie passif	1 409 960
Comptes courants d'associés créditeurs	237 600
<b>Total</b>	<b>5 160 755</b>

Source : Alliances Darna

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

Tableau 21 Répartition des charges financières par entités

En KMAD	2012
Riad Soltan	-
AL darna	113 440
Marmeco	11 042
Dar Al Mourad	8 856
Belya Star	-
ONI	-
Rmila Resort	2 247
Tanger Resort	1 856
M'Deq Développement	17 587
ZFF	-

Bidayat AL Kheir	-
Orchidée Du Sud	-
Vallée aux Golfes	-
Najila	24 346
AL Experiencia	5 552
AL Aouayel	16 445
Errahma Park	3 661
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	4 492
Najila II	3 832
Immobilier Riyad Alnour	6 211
<b>Total</b>	<b>219 567</b>

Source : Alliances Darna

### III.1.6. Le résultat non courant

Sur la période 2010-2012, le résultat non courant de la société Alliances Darna évolue de 6 749 KMAD à fin 2010, à 77 278 KMAD à fin 2011 et à -25 576 KMAD en 2012. Cette évolution s'explique essentiellement par le résultat non courant de 2011 qui correspondaient principalement à la cession de participations de 30% de certaines filiales du Nord. Le détail dudit résultat sur la période étudiée est présenté dans la partie suivante :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Résultat non courant	6 749	77 278	NS	-27 576	NS

Source : Alliances Darna

#### Le résultat non courant 2010

Tableau 22 Résultat non courant 2010

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

Les charges non courantes en 2010 se composent de :

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

#### Le résultat non courant 2011

Tableau 23 Résultat non courant 2011

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

Source : Alliances Darna

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

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

## Le résultat non courant 2012

Tableau 24 Résultat non courant 2012

En KMAD	2012
Produits non courants	4 046
Charges non courantes	31 622
<b>Résultat non courant</b>	<b>-27 576</b>

Source : Alliances Darna

Le résultat non courant du groupe s'établit à -27,5 Mdh en 2012 et se détaille comme suit :

- Des produits non courants de 4 Mdh ;
- Les charges d'un montant de 31,6 Mdh non courantes qui correspondent exclusivement à la contribution pour l'appui à la cohésion sociale.

### III.1.7. Le résultat net part du groupe

Sur la période 2010-2012, le résultat net part du groupe de la société Alliances Darna évolue de 293 MMAD à fin 2010, à 837 MMAD à fin 2011 et à 628 KMAD en 2012. Cette évolution s'explique, dans un premier temps, par une importante hausse de l'activité qui connaît dans un deuxième temps (fin 2012) une hausse importante de la consommation combinée à une évolution des charges financières sur la période étudiée.

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Résultat net part du groupe	293 061	837 392	185,7%	627 715	-25,0%

Source : Alliances Darna

### Le résultat net part du groupe 2010

Tableau 25 Résultat net part du groupe 2010

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 26 Répartition du RNPG 2010 par entités

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

Total	293 061
-------	---------

Source : Alliances Darna

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

### Le résultat net part du groupe 2011

Tableau 27 Résultat net part du groupe 2011

En KMAD	2011
Résultat avant impôt	1 095 714
Impôt sur les bénéfices	125 618
Impôts différés	-7 947
Dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition	3 203
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition	8 819
Résultat après impôt	983 658
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>35,0%</i>
RNPG	837 392
Part des minoritaires	146 267

Source : Alliances Darna

Alliances Darna enregistre en 2011 un résultat net part du groupe de 984 Mdh, soit un taux de marge nette de 35,0% engendré par les livraisons relatives aux projets Hay Hassani, Sidi Moumen (Riad El Menzeh), Riad El Bernoussi, Mehdiya et Chwiter.

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

Tableau 28 Répartition du RNPG 2011 par entités

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

Source : Alliances Darna

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

## Le résultat net part du groupe 2012

Tableau 29 Résultat net part du groupe 2012

En KMAD	2012
Résultat avant impôt	890 128
Impôt sur les bénéfices	71 791
Impôts différés	2 303
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	13 824
Résultat après impôt	811 029
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>30,6%</i>
RNPG	627 715
Part des minoritaires	183 314

Le résultat net part du groupe d'Alliances Darna à fin 2012 s'établit à 627,7 Mdh, soit un taux de marge nette de 30,6 %.

La contribution des entités au RNPG à fin 2012 se présente comme suit :

Tableau 30 Répartition du RNPG 2012 par entités

En KMAD	2012
Riad Soltan	-60
AL darna	287 614
Marmeco	-5 245
Dar Al Mourad	-293
Belya Star	-1 662
ONI	34 862
Rmila Resort	-43
Tanger Resort	55 052
M'Deq Développement	-367
ZFF	-14
Bidayat T AL Kheir	-713
Orchidée Du Sud	-38
Vallée Golfes	-7
Najila	61 860
AL Experiencia	-179
AL Aouayel	72 077
Errahma Park	91 188
Nejmat Saiss	8 542
Rent Negoce	-127
Najila II	25 276
Immobilière Riyad Alnour	-7
<b>Total</b>	<b>627 715</b>

Le résultat net part du groupe d'Alliances Darna ressort à 627,7 Mdh en baisse de 25% par rapport à 2011, cette baisse s'explique notamment par l'effet combiné des éléments suivants :

- La baisse du chiffre d'affaires de 6% par rapport à 2011 ;
- La hausse des achats consommés de plus de 50% du notamment à : (i) L'acquisition du foncier (L'Orchidée du Sud et Immobilière Ryad Al Nour), (ii) l'entrée dans le périmètre de Najila II pour 730 millions de dirhams et, (iii) la hausse de la cadence de production sur travaux restant à réaliser au niveau des projets Tanger Resort et Errahma pour environ 800 millions de dirhams.

## IV. Analyse du bilan consolidé d'Alliances Darna

## IV.1. Structure bilancielle

Tableau 31 Evolution de l'actif consolidé sur la période 2010-2012

En KMAD	2010	2011	Var 11/10	2012	Var 12/11
Ecart d'acquisition	76 522	161 594	>100%	180 709	11,8%
Immobilisations incorporelles	328	281	-14,3%	546	94,2%
Immobilisations corporelles	5 521	7 474	35,4%	9 355	25,2%
Immobilisations financières	85	105	23,5%	4 728	>100%
Titres mis en équivalence	0	-	-	0	Ns
Impôts différés actifs	10 508	11 376	8,3%	9 112	-19,9%
<b>Actif immobilisé</b>	<b>92 964</b>	<b>180 829</b>	<b>94,5%</b>	<b>204 450</b>	<b>13,1%</b>
<b>Total Actif Immobilisé/Total Actif</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,4%</b>	<b>-0,0pts</b>	<b>1,8%</b>	<b>-0,6pts</b>
<b>Stocks</b>	<b>2 934 619</b>	<b>3 714 452</b>	<b>26,6%</b>	<b>5 740 962</b>	<b>54,6%</b>
Fournisseurs avances et acomptes	31 710	423 846	Ns	244 702	Ns
Clients	348 742	1 911 506	Ns	3 292 844	72,3%
Personnel	50	265	Ns	91	Ns
Etat débiteur	210 737	853 844	Ns	1 231 317	44,2%
Comptes d'associés	31 311	312	-99,0%	18 144	>100%
Autres débiteurs	20 108	227 287	Ns	288 626	27,0%
Compte de régularisation-actif	24 965	74 942	Ns	70 063	-6,5%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>667 623</b>	<b>3 492 002</b>	<b>NS</b>	<b>5 145 787</b>	<b>47,4%</b>
<b>Total créances de l'actif circulant/Total Actif</b>	<b>17,3%</b>	<b>46,0%</b>	<b>28,7 pts</b>	<b>45,7%</b>	<b>0,3pts</b>
Titres et valeurs de placement	315	315	0,0%	47 278	>100%
<b>Actif circulant</b>	<b>3 602 557</b>	<b>7 206 769</b>	<b>100%</b>	<b>10 934 027</b>	<b>52%</b>
<b>Total actif circulant/Total Actif</b>	<b>93,2%</b>	<b>94,9%</b>	<b>1,8 pts</b>	<b>97,0%</b>	<b>2,1%</b>
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>170 597</b>	<b>202 758</b>	<b>18,9%</b>	<b>128 915</b>	<b>-36,4%</b>
<b>Total Trésorerie actif/Total Actif</b>	<b>4,4%</b>	<b>2,7%</b>	<b>-1,7 pts</b>	<b>1,1%</b>	<b>-1,5pts</b>
<b>Total Actif</b>	<b>3 866 118</b>	<b>7 590 356</b>	<b>96%</b>	<b>11 267 392</b>	<b>48,4%</b>

Source : Alliances Darna

Tableau 32 Evolution du passif consolidé sur la période 2010-2012

En KMAD	2010	2011	Var 11/10	2012	Var 12/11
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	649 418	1 919 402	Ns	2 168 374	13,0%
Capital	294 011	857 000	Ns	857 000	0,0%
Primes d'émission	-	-		-	Ns
Réserves consolidées	62 346	225 010	Ns	683 658	>100%
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	-	-		-	Ns
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	293 061	837 392	Ns	627 715	-25,0%
<b>Intérêts minoritaires</b>	14 021	414 507	Ns	657 909	58,7%
Réserves minoritaires	14 052	268 240	Ns	474 595	76,9%
Résultat des minoritaires	-31	146267	Ns	183 314	25,3%
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	663 439	2 333 909	Ns	2 826 282	21,1%
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé/Total Passif</b>	<b>17,2%</b>	<b>30,7%</b>	<b>13,6pts</b>	<b>25,1%</b>	<b>5,1pts</b>
<b>Dettes financières</b>	655 471	1 165 445	77,8%	2 828 621	>100%
<b>Dettes financières/Total Passif</b>	<b>17,0%</b>	<b>15,4%</b>	<b>-1,7 pts</b>	<b>25,1%</b>	<b>-9,8pts</b>
<b>Impôts différés passif</b>	79 702	91 185	14,4%	128 957	41,4%
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	-	8 819	-	-	-
Fournisseurs	343 280	1 184 498	Ns	1 631 319	37,7%
Clients avances et acomptes	358 691	457 953	27,7%	678 286	48,1%
Personnel et organismes sociaux	3 661	4 476	22,3%	6 814	52,2%
Etat créiteur	128 158	592 981	Ns	669 674	12,9%
Compte de régularisation - passif	24 039	57 893	Ns	165 304	>100%
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-
Comptes courants associés créditeurs	96 596	153 397	58,8%	237 600	54,9%
Autres dettes	945 464	219 614	-76,8%	684 574	>100%
<b>Passif circulant</b>	1 899 889	2 670 811	40,6%	4 073 571	52,5%
<b>Passif circulant/Total Passif</b>	<b>49,1%</b>	<b>35,2%</b>	<b>-13,9 pts</b>	<b>36,2%</b>	<b>-1pts</b>
<b>Trésorerie – Passif</b>	567 617	1 320 186	Ns	1 409 960	6,8%
<b>Total Passif</b>	3 866 118	7 590 356	96,3%	11 267 392	48,4%

Source : Alliances Darna

## IV.2. Actif immobilisé

L'actif immobilisé de la société enregistre sur la période 2010-2012 une croissance annuelle moyenne de 48,3%. Cette évolution est présentée dans partie suivante :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Actif immobilisé	92 964	180 829	94,5%	204 450	13,1%

Source : Alliances Darna

### IV.2.1. Actif immobilisé 2010

Tableau 33 Actif immobilisé consolidé 2010

En KMAD	2010
Ecart d'acquisition	76 522
Immobilisations incorporelles	328
Immobilisations corporelles	5 521
Immobilisations financières	85
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	10 508
<b>Actif immobilisé</b>	<b>92 964</b>

Source : Alliances Darna

#### Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition enregistré par le groupe s'élève à 76 522 Kdh et se présente comme suit :

Tableau 34 Répartition de l'écart d'acquisition par filiale au 31/12/2010

En KMAD	2010
Maremco <sup>10</sup>	31 628
Nejmat Saiss	16 289
Belya Star	15 846
El Aouayel	8 395
Najila	4 364
<b>Total</b>	<b>76 522</b>

Source : Alliances Darna

Les écarts d'acquisition des sociétés Nejmat Saiss, Belya Star, El Aouayel et Najila sont constatés en 2010 suite à l'acquisition de ses sociétés par la société Alliances Darna.

#### Immobilisations

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels et applications informatiques acquises par le groupe.

Les immobilisations corporelles s'établissent à 5,5 Mdh en 2010 dont 4,4 Mdh concernant la société mère Alliances Darna.

Les immobilisations corporelles au 31/12/2010 se présentent comme suit :

<sup>10</sup> Il s'agit d'un écart d'acquisition constaté en 2009 suite au rachat par le groupe des parts de minoritaires dans Maremco. Cet écart est amorti sur 20 ans.

Tableau 35 Détail des immobilisations corporelles au 31/12/2010

En KMAD	2010
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>5 980</b>
Terrains	0
Constructions	0
Matériel et Outillage	1 061
Matériel de transport	29
Mobilier, mat.bureau & aménagement divers	4 890
Autres immobilisations corporelles	0
Immobilisations corporelles en cours	0
<b>Valeur brute hors retraitements</b>	<b>5 980</b>
Amortissements hors retraitements	1431
<b>Valeurs nettes hors retraitements</b>	<b>4 549</b>
Immobilisations en Crédit bail	2 208
Amortissements en crédit bail	1 236
Autres retraitements	0
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>5 521</b>

Source : Alliances Darna

- La répartition des immobilisations corporelles par société se détaille comme suit au 31/12/2010 :

Tableau 36 Répartition des immobilisations corporelles par société en 2010

En KDH	2010
Alliances Darna	4 418
Maremco	-
ONI	112
Tanger Resort	236
M'deq Developpement	144
Najila	25
Al Experiencia	301
Al Aouayel	285
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	-
<b>Total</b>	<b>5 521</b>

Source : Alliances Darna

Les immobilisations financières au 31/12/2010 correspondent essentiellement à des cautionnements et prêts et se présentent comme suit :

Tableau 37 Détail des immobilisations financières au 31/12/2010

En KMAD	2010
Titres de participation non consolidés	-
Autres titres de participation immobilisés	-
Cautionnement et prêts	86
<b>Total</b>	<b>86</b>

Source : Alliances Darna

Les impôts différés actifs, s'établissant à 10 Mdh, sont induits par des retraitements de crédit bail, non valeur et marges intra-groupe sur stocks et se composent comme suit :

Tableau 38 Répartition des impôts différés actifs par entités

En KMAD	2010
Al Aouayel	4 078
Aldarna	5 537
Belya	263
Experiencia	3
Maremco	93
M'deq Développement	2
Nejmat Saiss	10
Riad Soltan	66
Tanger Resort	456
<b>Total</b>	<b>10 508</b>

Source : Alliances Darna

Tableau 39 Détail des impôts différés actifs au 31/12/2010

En KMAD	2010
Impôts différés sur annulation marge intra-groupe sur stock	3 081
Impôts différés sur retraitement des biens en Crédit Bail	-9
Impôts différés sur annulation des non valeurs	3 541
Impôts différés sur déficits fiscaux et différences temporaires	2 033
Impôts différés sur réévaluation des terrains	-35 333
Impôts différés sur réévaluation des actifs ONI	-44 370
Impôts différés sur frais d'acquisition des titres	1 864
<b>Total impôts différés</b>	<b>-69 193</b>

La marge intra Groupe sur stock correspond à la marge comptabilisée par une des sociétés du Groupe sur une prestation fournie par une société sœur. Le retraitement de consolidation consiste à neutraliser l'impact de cette marge en l'éliminant et en constatant par conséquent un impôt différé.

#### IV.2.2. Actif immobilisé 2011

Tableau 40 Actif immobilisé consolidé 2011

En KMAD	2011
Ecart d'acquisition	161 594
Immobilisations incorporelles	281
Immobilisations corporelles	7 474
Immobilisations financières	105
Titres mis en équivalence	-
Impôts différés actifs	11 376
<b>Actif immobilisé</b>	<b>180 829</b>

Source : Alliances Darna

### Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition enregistré par le groupe s'élève à 162 Mdh et se présente comme suit :

Tableau 41 Répartition de l'écart d'acquisition par filiale au 31/12/2011

En KMAD	2011
Belya Star	13 822
El Aouayel	7 462
Maremco	29 871
Najila	47 954
Rent Negoce	62 485
<b>Total</b>	<b>161 594</b>

Source : Alliances Darna

Les écarts d'acquisition ressortent à 162 Mdh et s'expliquent par l'acquisition de 100% de Rent Négoce et l'acquisition complémentaire de 15% de Najila.

Toutefois, l'écart d'acquisition a été impacté par une baisse de 18 MDH suite à l'affectation de l'écart d'acquisition de Nejmat Saiss aux stocks.

### Immobilisations

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels et applications informatiques acquises par le groupe et amortis sur une durée de 6 ans et 8 mois.

Les immobilisations corporelles s'établissent à 7,5 Mdh en 2011 contre 5,5 MDH en 2010.

Les immobilisations corporelles au 31/12/2011 se présentent comme suit :

Tableau 42 Détail des immobilisations corporelles au 31/12/2011

En KMAD	2011
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>9 718</b>
Terrains	-
Constructions	29,81
Matériel et Outillage	2188,43
Matériel de transport	84,01
Mobilier, mat.bureau & aménagement divers	7156,92
Autres immobilisations corporelles diverses	258,45
Immobilisations corporelles en cours	-
<b>Valeur brute hors retraitements</b>	<b>9 718</b>
Amortissements hors retraitements	2799,84
<b>Valeurs nettes hors retraitements</b>	<b>6 918</b>
Immobilisations en Crédit bail	2 207
Amortissements en crédit bail	1 651
Autres retraitements	-
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>7 473</b>

Source : Alliances Darna

- La répartition des immobilisations corporelles par société se détaille comme suit au 31/12/2011 :

Tableau 43 Répartition des immobilisations corporelles par société en 2011

En KDH	2011
Alliances Darna	5 765
Maremco	28
ONI	111
Tanger Resort	194
M'deq Développement	137
Najila	51
Al Experiencia	357
Al Aouayel	496
Nejmat Saiss	323
Rent Negoce	11
<b>Total</b>	<b>7 474</b>

Source : Alliances Darna

Les immobilisations financières au 31/12/2011 correspondent essentiellement à des cautionnements et prêts :

Tableau 44 Détail des immobilisations financières au 31/12/2011

En KMAD	2011
Titres de participation non consolidés	-
Autres titres de participation immobilisés	
Cautionnement et prêts	105
<b>Total</b>	<b>105</b>

Source : Alliances Darna

Les impôts différés actifs, s'établissant à 11 Mdh, sont induits par des retraitements de crédit bail, non valeur et marges intra-groupe sur stocks et se composent comme suit :

Tableau 45 Répartition des impôts différés actifs par entités

En KMAD	2011
Al Aouayel	2 389
Al Darna	8 033
Al Experiencia	6
Belya Star	190
Errahma Park	4
Maremco	91
M'Deq Développement	19
Najila	8
Nejmat Saiss	14
ONI	10
Riad Soltan	81
Rmila Resort	79
Tanger Resort	452
<b>Total</b>	<b>11 376</b>

Source : Alliances Darna

Tableau 46 Détail des impôts différés actifs au 31/12/2011

En KMAD	2011
Impôts différés sur annulation marge intragroupe sur stock	2 208
Impôts différés sur retraitement des biens en Crédit Bail	-
Impôts différés sur annulation des non valeurs	-
Impôts différés sur déficits fiscaux et différences temporaires	583
Impôts différés sur réévaluation des terrains	-
Impôts différés sur réévaluation des actifs ONI	-
Impôts différés sur frais d'acquisition des titres	-
Impôts différés sur autres retraitements	8 585
<b>Total impôts différés</b>	<b>11 376</b>

Source : Alliances Darna

La marge intra Groupe sur stock correspond à la marge comptabilisée par une des sociétés du Groupe sur une prestation fournie par une société sœur. Le retraitement de consolidation consiste à neutraliser l'impact de cette marge en l'éliminant et en constatant par conséquent un impôt différé.

Les impôts différés sur autres retraitements concernent essentiellement l'annulation des immobilisations en non valeur.

#### IV.2.3. Actif immobilisé 2012

Tableau 47 Actif immobilisé consolidé 2012

En KMAD	2012
Ecart d'acquisition	180 709
Immobilisations incorporelles	546
Immobilisations corporelles	9 355
Immobilisations financières	4 728
Titres mis en équivalence	-
Impôts différés actifs	9 112
<b>Actif immobilisé</b>	<b>204 450</b>

Source : Alliances Darna

#### Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition de 181 Mdh correspond à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés des sociétés acquises.

La variation constatée au niveau des écarts d'acquisition s'explique par l'effet combiné de :

- La constatation des écarts d'acquisition des nouvelles entrées de périmètre pour 95 millions de dirhams concernant principalement Bidayat AL Kheir et l'Orchidée Du Sud;
- Les dotations de l'exercice pour 14 millions de dirhams ;
- L'affectation de l'écart d'acquisition de la filiale RENT NEGOCE, constaté en 2011, pour 62 millions de dirhams aux stocks. Cette affectation s'explique par une réévaluation du terrain qui a été effectué dans le délai réglementaire de 12 mois (à fin 2012). Cette réévaluation a mené, au niveau des comptes consolidés, à une correction de la valeur historique du terrain au niveau des stocks.

A noter qu'en 2012 Alliance Darna a pris des participations dans les sociétés suivantes :

- 100% dans le capital de la société L'Orchidée du Sud SARL pour 28 227 Kdh ;
- 99,99% dans le capital de la société Bidayat Al Kheir SARL pour 116 848 Kdh ;
- 99,99% dans le capital de la société Dar Al Mourad Immobilier SARL pour 19 900 Kdh.

Tableau 48 Répartition de l'écart d'acquisition par filiale au 31/12/2012

En KMAD	2012
Marmeco	28 114
Belya Star	12 094
Bidayat AL Kheir	66 877
Orchidée Du Sud	28 255
Najila	38 840
AL Aouayel	6 530
<b>Total</b>	<b>180 709</b>

Source : Alliances Darna

### Immobilisations

Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels informatiques.

Les immobilisations financières atteignent 4,7 MDh à fin 2012 contre 0,1 MDh à fin 2011. Cette variation s'explique principalement par le paiement d'une caution de 4,5 MDh sur la société Najila.

Les immobilisations corporelles ressortent à 9,3 Mdh et comprennent essentiellement du mobilier, du matériel de bureau, des constructions, des immobilisations en crédit bail retraitées dans le cadre de la consolidation et du matériel de transport ;

Les immobilisations corporelles au 31/12/2012 se répartissent comme suit :

Tableau 49 Détail des immobilisations corporelles au 31/12/2012

En KMAD	2012
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>2 175</b>
Terrains	-
Constructions	134
Matériel et Outillage	2 626
Matériel de transport	2 303
Mobilier, mat.bureau & aménagement divers	10 258
Autres immobilisations corporelles	258
Immobilisations corporelles en cours	-
<b>Valeur brute hors retraitements</b>	<b>15 579</b>
Amortissements hors retraitements	-6 224
<b>Valeurs nettes hors retraitements</b>	<b>9 355</b>
Immobilisations en Crédit bail	-
Amortissements en crédit bail	-
Autres retraitements	-
<b>Total immobilisations corporelles</b>	<b>9 335</b>

Source : Alliances Darna

La répartition des immobilisations corporelles par société se détaille comme suit au 31/12/2012 :

Tableau 50 Répartition des immobilisations corporelles par société en 2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	-
AL darna	7 286
Marmeco	64
Dar Al Mourad	-
Belya Star	-
ONI	101
Rmila Resort	-
Tanger Resort	313
M'Deq Développement	123
ZFF	-
Bidayat AL Kheir	-
Orchidée Du Sud	-
Vallée Golfes	-
Najila	183
AL Experiencia	326
AL Aouayel	467
Errahma Park	127
Nejmat Saiss	278
Rent Negoce	9
Najila II	58
Immobilière Riyad Alnour	22
<b>Total</b>	<b>9 355</b>

Source : Alliances Darna

Les impôts différés actifs, s'établissant à 9 Mdh, sont induits par des retraitements de crédit bail, non valeur et marges intra-groupe sur stocks et se composent comme suit :

Tableau 51 Répartition des impôts différés actifs par entités

En KMAD	2012
Riad Soltan	0
AL darna	7 148
Marmeco	0
Dar Al Mourad	6
Belya Star	269
ONI	84
Rmila Resort	42
Tanger Resort	2
M'Deq Développement	189
ZFF	0
Bidayate T AL Khier	124
Orchidéé Du Sud	0
Vallée Golfes	0
Najila	6
AL Experancia	5
AL Aouayel	1 229
Errahma Park	7
Najmat Saiss	0
Rent Negoce	0
Najila II	0
Ryad Anour	2
<b>Total</b>	<b>9 112</b>

Source : Alliances Darna

Tableau 52 Détail des impôts différés actifs au 31/12/2012

En KMAD	2012
Impôts différés sur annulation marge intragroupe sur stock	2.626
Impôts différés sur annulation des non valeurs	6.486
<b>Total impôts différés</b>	<b>9 112</b>

Source : Alliances Darna

La marge intra Groupe sur stock correspond à la marge comptabilisée par une des sociétés du Groupe sur une prestation fournie par une société sœur. Le retraitement de consolidation consiste à neutraliser l'impact de cette marge en l'éliminant et en constatant par conséquent un impôt différé.

Les impôts différés sur autres retraitements concernent essentiellement l'annulation des immobilisations en non valeur.

### IV.3. Fonds propres

Les capitaux propres de l'ensemble consolidé évoluent de 663 MMAD à fin 2010 à 2 826 MMAD à fin 2012. Cette évolution résulte principalement de l'augmentation de capital réalisée par Alliances Darna en 2011 ainsi que l'incorporation des résultats nets qui connaissent une hausse de 66,4% sur la période étudiée. Le détail des l'évolution des fonds propres sur la période analysée est présenté dans la partie suivante :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Fonds propres	663 439	2 333 909	Ns	2 826 282	21,1%

Source : Alliances Darna

#### IV.3.1. Fonds propres 2010

Tableau 53 Fonds propres consolidés 2010

En KMAD	2010
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	<b>649 418</b>
Capital	294 011
Primes d'émission	-
Réserves consolidées	62 346
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	-
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	293 061
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>14 021</b>
Réserves minoritaires	14 052
Résultat des minoritaires	-31
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>663 439</b>

Source : Alliances Darna

- Les capitaux propres du groupe ressortent à 649 Mdh à fin 2010 et se composent des éléments suivants :
  - ✓ Le capital social qui s'élève à 294 Mdh suite aux opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire au sein d'Alliances Darna ;
  - ✓ Des réserves consolidées qui s'élèvent à 62 Mdh correspondant aux résultats nets des années précédentes ;
  - ✓ Un résultat net consolidé du groupe qui ressort à 293 Mdh.

La contribution de chaque filiale aux capitaux propres du groupe se présente comme suit :

Tableau 54 Répartition des capitaux propres du groupe par filiale au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	7 449
Alliances Darna	458 926
Belya Star	5 333
Errahma Park	17
Al Experiencia	8 870
Maremco	167 432
M'deq Développement	-1 947
Najila	-3 800
Nejmat Saiss	-1 619
Oued Negrico immobilier	2 459
Riad Soltan	2 091
Tanger Resort	5 078
Zone franche fnideq	-871
<b>Total</b>	<b>649 418</b>

Source : Alliances Darna

#### IV.3.2. Fonds propres 2011

Tableau 55 Fonds propres consolidés 2011

En KMAD	2011
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	<b>1 919 402</b>
Capital	857 000
Primes d'émission	-
Réserves consolidées	225 010
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	-
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	837 392
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>414 507</b>
Réserves minoritaires	268 240
Résultat des minoritaires	146 267
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>2 333 909</b>

Source : Alliances Darna

- Les capitaux propres du groupe ressortent à 1 919 Mdh à fin 2011 et se composent des éléments suivants :
  - ✓ Le capital social qui s'élève à 857 Mdh suite à l'augmentation de capital de 563 Mdh réalisée par d'Alliances Darna en 2011 par conversion d'avances de trésorerie ;
  - ✓ Des réserves consolidées qui s'élèvent à 225 Mdh correspondant aux résultats nets des années précédentes ;
  - ✓ Un résultat net consolidé du groupe qui ressort à 837 Mdh ;
  - ✓ Des intérêts minoritaires qui s'établissent à 415 Mdh.

La contribution de chaque filiale aux capitaux propres du groupe se présente comme suit :

Tableau 56 Répartition des capitaux propres du groupe par filiale au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	162 054
Al Darna	1 206 629
Al Experiencia	2 607
Belya Star	-4 124
Errahma Park	11 003
Maremco	273 651
M'Deq Développement	3 393
Najila	241 908
Nejmat Saiss	10 534
ONI	5 885
Rent Negoce	698
Riad Soltan	1 451
Rmila Resort	-259
Tanger Resort	4 574
Zone Franche Fnideq	-602
<b>Total</b>	<b>1 919 402</b>

Source : Alliances Darna

#### IV.3.3. Fonds propres 2012

En KMAD	2012
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	<b>2 168 374</b>
Capital	857 000
Réserves consolidées	683 658
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	627 715
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>657 909</b>
Réserves minoritaires	474 595
Résultat des minoritaires	183 314
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>2 826 282</b>

- Les capitaux propres du groupe ressortent à 2 168 Mdh à fin 2012 en augmentation de 13% par rapport à l'exercice précédent, suite à l'incorporation du résultat net 2012.

Les capitaux propres se répartissent comme suit :

- Le capital social de 857Mdh ;
- Les réserves consolidées qui s'élèvent à 683 Mdh correspondant aux résultats nets des années précédentes ;
- Le résultat net consolidé du groupe qui ressort à 627 Mdh.

La contribution de chaque filiale aux capitaux propres du groupe se présente comme suit :

Tableau 57 Répartition des capitaux propres du groupe par filiale au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	142
AL darna	1 430 022
Marmeco	253 269
Dar Al Mourad	-272
Belya Star	-6 034
Oued Negrico Immobilier	36 607
Rmila Resort	-311
Tanger Resort	60 407
M'Deq Développement	4 686
Zone Franche Fnideq	-645
Bidayat AL Kheir	-712
Orchidée Du Sud	0
Vallée Golfes	-32
Najila	102 419
AL Experiencia	26 333
AL Aouayel	109 282
Errahma Park	106 164
Nejmat Saiss	17 741
Rent Negoce	764
Najila II	28 551
Immobilière Riyad Alnour	-7
<b>Total</b>	<b>2 168 374</b>

#### IV.4. Endettement net

L'endettement net de la société est passé de 1 052 KMAD à fin 2010 à 4 062 KMAD à fin 2012. Cette évolution résulte principalement de (i) l'émission obligataire d'un montant de 1 mrds réalisé en août 2012 et (ii) la contraction des emprunts bancaires CMT et LT pour le financement et le développement des projets en cours de réalisation. Le détail de l'endettement net sur la période analysée est présenté dans la partie suivante :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Endettement net	1 052 176	2 282 558	117,0%	4 062 388	78,0%

Source : Alliances Darna

##### IV.4.1. Endettement net 2010

Tableau 58 Endettement net consolidé au 31/12/2010

En KMAD	2010
Dettes financières	655 471
Trésorerie actif <sup>11</sup>	170 912
Trésorerie passif	567 617
<b>Endettement net</b>	<b>1 052 176</b>
Endettement net /total actif	27,2%

Source : Alliances Darna

<sup>11</sup> Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif.

Le niveau d'endettement net du groupe s'établit à 1 052 Mdh en 2010, soit un taux de *gearing*<sup>5</sup> de 61,3%.  
La trésorerie actif du groupe au 31/12/2010 s'élève à 171 Mdh et se détaille comme suit :

- Des disponibilités pour un montant de 170 Mdh se répartissant comme suit :

Tableau 59 Répartition des disponibilités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Alliances Darna	104 074
Al Aouayel	22 788
Belya Star	60
Errahma	5 626
Experiencia	1 000
Maremco	604
Mdeq Développement	1 766
Najila	25 327
Nejmat Saiss	405
Oued Negrico Immobilier	3 829
Tanger Resort	4 993
Zone Franche Fnideq	125
<b>Total</b>	<b>170 597</b>

Source : Alliances Darna

- Des titres et valeurs de placement pour un montant de 315 Kdh correspondant à un placement de la société Maremco dans des titres et valeurs de placement.

Le niveau de trésorerie passif de 568 Mdh s'explique par les dépenses liées au développement de nouveaux projets qui n'ont pas encore généré de chiffre d'affaires.

La trésorerie passif à fin 2010 se détaille comme suit :

Tableau 60 Répartition de la trésorerie passif par entités

En KMAD	2010
Al Aouayel	1 779
Alliances Darna	261 184
Experiencia	1 472
Maremco	13 557
Mdeq Développement	288 842
Najila	1
Riad Soltan	783
<b>Total</b>	<b>567 617</b>

Les dettes financières consolidées contractées par le groupe à fin 2010 s'établissent à 655 Mdh et correspondent aux emprunts bancaires contractés pour le financement des terrains et des frais de développement des projets. Elles se répartissent comme suit :

Tableau 61 Répartition des dettes financières par filiale

En KMAD	2010	Objet	Nature	Date de souscription
Maremco	135 000	Achat du terrain du projet Chwiter	CPI	30/04/2008
El Aouayel	145 000	Travaux de construction sur le projet Riad El Bernoussi	CPI	25/05/2010
Najila	12 395	Travaux de construction sur le projet Hay Hassani	CPI	2010
Alliances Darna	27 311	Achat du terrain du projet El Biaz	CPI	30/01/2009
Alliances Darna	110 000	Travaux de viabilisation et de construction sur le projet Mehdi	CPI	08/07/2010
Alliances Darna	130 000	Acquisition de 50 % des titres de la société Najila	Crédit	30/04/2010
AL Experiencia	85 000	Travaux de construction sur le projet Ain Sebaa	CPI	25/05/2010
Riad Soltan	9 826	Travaux de viabilisation et construction sur le projet Riad Soltan	CPI	20/07/2010
Retraitements	939	Contrats de crédits bails	Retraitements	NA
<b>Total</b>	<b>655 471</b>			

Source : Alliances Darna

**IV.4.2. Endettement net 2011**

Tableau 62 Endettement net consolidé au 31/12/2011

En KMAD	2011
Dettes financières	1 165 445
Trésorerie actif <sup>12</sup>	203 073
Trésorerie passif	1 320 186
<b>Endettement net</b>	<b>2 282 558</b>
Endettement net /total actif	30,1%

Source : Alliances Darna

Le niveau d'endettement net du groupe s'établit à 2 282 Mdh en 2011, soit un taux de *gearing*<sup>13</sup> de 49,4%. La trésorerie actif du groupe au 31/12/2011 s'élève à 203 Mdh et se détaille comme suit :

Des disponibilités pour un montant de 203 Mdh se répartissant comme suit :

Tableau 63 Répartition des disponibilités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Alliances Darna	30 429
Al Aouayel	34 421
Belya Star	55
Errahma	11 350
Al Experiencia	1 064
Maremco	25 201
Mdeq Développement	8 070
Najila	76 100
Nejmat Saiss	2 637
Oued Negrico Immobilier	9 151
Tanger Resort	3 725
Zone Franche Fnideq	124
Riad Soltan	17
Rmila Resort	82
Rent Negoce	600
<b>Total</b>	<b>202 758</b>

Source : Alliances Darna

- Des titres et valeurs de placement pour un montant de 315 Kdh correspondant à un placement de la société Maremco dans des titres et valeurs de placement.

Le niveau de trésorerie passif de 1 320 Mdh s'explique par les dépenses liées au développement de nouveaux projets qui n'ont pas encore généré de chiffre d'affaires et l'émission de billets de trésorerie par la société Alliances Darna pour un montant de 1000 Mdh en 2011.

La trésorerie passive à fin 2011 se détaille comme suit :

Tableau 64 Répartition de la trésorerie passif par entités

En KMAD	2011
Al Aouayel	2 040
Al Darna	1 062 767
M'Deq Développement	254 542
Rent Negoce	837
<b>Total</b>	<b>1 320 186</b>

Source : Alliances Darna

<sup>12</sup> Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif.

<sup>13</sup>  $Gearing = \frac{\text{Dette nette}}{\text{Dette nette} + \text{Fonds propres}}$

Les dettes financières consolidées contractées par le groupe à fin 2011 s'établissent à 1 165 Mdh et correspondent aux emprunts bancaires contractés pour le financement des terrains et des frais de développement des projets. Elles se répartissent comme suit :

Tableau 65 Répartition des dettes financières par filiale

En KMAD	2011	Objet	Nature	Date de souscription	de
Al Darna	181 000	Travaux de viabilisation et de construction Mehdia Extension	CPI	Mars-10	
Al Darna	103 000	Achat terrain et viabilisation du projet Mehdia Extension	CPI	Nov-11	
			Crédit	Moyen	
Al Darna	130 000	Acquisition de 50 % des titres de la société Najila	Terme	Juin-10	
Al Darna	9 446	Retraitements de consolidation	Retraitements	-	
Maremco	195 000	Travaux de viabilisation et construction sur le projet Chwiter	CPI	Avr-08 et Aout-10	
		Travaux de viabilisation et construction du projet Riad El Menzeh	CPI	Avr-11	
Najila AL	210 000	Travaux de viabilisation et construction du projet Riad Bernoussi II	CPI	Mars-10	
Experiencia	85 000	Travaux de viabilisation et construction du projet Riad Bernoussi I	CPI	Mai-10	
Al Aouayel	172 000	Achat terrain et viabilisation du projet Riad Errahma II	CPI	Juil-11	
Rent Negoce	80000				
<b>Total</b>	<b>1 165 446</b>				

Source : Alliances Darna

La hausse des dettes financières s'explique principalement par des débloccages réalisés, sur un CPI de 350 Mdh contracté par Najila au mois d'Avril 2011 pour financer la réalisation du projet Riad Hay Hassani et un emprunt contracté par Alliances Darna auprès du CAM pour 103 Mdh, ayant servi à l'acquisition et la viabilisation du terrain de Mehdia Extension.

## IV.4.3. Endettement net 2012

En KMAD	2012
Dettes financières	2 828 621
Trésorerie actif <sup>14</sup>	176 193
Trésorerie passif	1 409 960
<b>Endettement net</b>	<b>4 062 388</b>
Endettement net /total actif	36,05%

Source : Alliances Darna

Le niveau d'endettement net du groupe s'établit à 4 062 Mdh à fin 2012, soit un *gearing*<sup>15</sup> de 59,0%.  
A fin 2012, Alliances Darna enregistre une trésorerie actif de 176 Mdh qui se répartit comme suit :

Tableau 66 Répartition des disponibilités au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	17
Alliances Darna	13 220
Marmeco	21 827
Dar Al Mourad	59
Belya Star	54
Oued Negrico Immobilier	4 202
Rmila Resort	55
Tanger Resort	5 813
M'Deq Développement	23 201
Zone Franche Fnideq	75
Bidayat AL Kheir	104
Orchidée Du Sud	71
Vallée aux Golfes	12
Najila	19 567
AL Experiencia	3 730
AL Aouayel	6 671
Errahma Park	20 610
Nejmat Saiss	1 482
Rent Negoce	7 814
Najila II	45
Immobilière Riyad Alnour	284
<b>Total</b>	<b>128 915</b>

Source : Alliances Darna

La trésorerie passive à fin 2012 se détaille comme suit :

Tableau 67 Répartition de la trésorerie passif par entités

En KMAD	2012
Riad Soltan	-
AL darna	1 065 619
Marmeco	308
Dar Al Mourad	13 877
Belya Star	-
ONI	1

<sup>14</sup> Y compris les titres et valeurs de placement

<sup>15</sup> DN/(CP+DN)

Rmila Resort	-
Tanger Resort	1
M'Deq Développement	273 302
ZFF	-
Bidayat AL Kheir	-
Orchidée Du Sud	-
Vallée aux Golfes	-
Najila	49 278
AL Experiencia	-
AL Aouayel	-
Errahma Park	-
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	-
Najila II	7 574
Ryad Alnour	-
<b>Total</b>	<b>1 409 960</b>

Source : Alliances Darna

Les dettes financières consolidées contractées par le groupe à fin 2012 s'établissent à 2 828 Mdh et correspondent à (i) l'emprunt obligataire contracté en août 2012 et (ii) aux emprunts bancaires contractés pour le financement des terrains et des frais de développement des projets. Elles se répartissent comme suit :

Tableau 68 Répartition des dettes financières par filiale

En KMAD	2012	Objet	Nature	Date de souscription
Al Darna	1 000 000	Financement de la croissance du groupe Aldarna dans le secteur de l'habitat social et intermédiaire	EO	Aout 2012
Al Darna	164 030	Travaux de viabilisation et construction Mehdi	CPI	mars-10
Al Darna	103 000	Acquisition du terrain et viabilisation Mehdi Extension	CPI	nov-11
Al Darna	130 000	Acquisition de 50% des titres de la société Najila SA	CPI	juin-10
Al Darna	8 795	Dettes rattachées à l'acquisition de Rent Negoce		oct-11
Al Darna	125	Retraitements de consolidation	Retraitements	NA
Maremco	138 445	Travaux de viabilisation du projet Chwiter	CPI	août-10
Maremco	5 000	Financement de l'acquisition du terrain	CMT	avr-08
Najila	350 000	Financement des travaux du projet riad Hay Hassani	CPI	avr-11
AL Experiencia	85 000	Travaux de viabilisation et construction du projet Riad Bernoussi II	CPI	mars-10
Al Aouayel	185 000	Travaux de viabilisation et construction du projet Riad Bernoussi I	CPI	mai-10
Al Aouayel	80 000	Acquisition de 50 % des titres de la société Errahma Park	CMT	févr-09
Rent Negoce	80 000	Acquisition du terrain et des travaux du projet Riad Errahma II	CPI	juil-11
Dar Al Mourad	105 756	Acquisition du terrain	CMT	mai-07
Najila II	38 000	Financement de l'acquisition du terrain et des travaux du projet Errahma I	CPI	mai-11
Tanger Resort	60 000	Financement de l'acquisition du terrain et des travaux du projet Chellalat	CPI	juin-12
Tanger Resort	3 470	Financement des travaux du projet Riad Tanger	CPI	nov-12
Errahma Park	92 000	Financement des travaux de Viabilisation et de construction du logement social	CPI	avr-12
Imm Riyad Alnour	200 000	Financement du terrain et des travaux du projet Riad bouskoura	CPI	juil-12
<b>Total</b>	<b>2 828 621</b>			

Source : Alliances Darna

#### IV.5. Actif circulant

L'actif circulant de l'ensemble consolidé évolue de 3 602 MMAD à fin 2010 à 10 887 MMAD à fin 2012. Cette évolution résulte principalement de l'augmentation des stocks sur la période ainsi que des créances clients. Le détail de l'évolution de l'actif circulant sur la période analysée est présenté dans la partie suivante :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Actif circulant	3 602 557	7 206 769	100,0%	10 934 027	52%

Source : Alliances Darna

##### IV.5.1. Actif circulant 2010

L'actif circulant s'établit à 3 602 Mdh en 2010 et se décline comme suit :

Tableau 69 Actif circulant au 31/12/2010

En KMAD	2010
Stocks	2 934 619
Créances de l'actif circulant	667 623
Titres et valeurs de placement	315
<b>Total actif circulant</b>	<b>3 602 557</b>

Source : Alliances Darna

#### Stocks

La répartition des stocks par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2010 :

Tableau 70 Répartition des stocks par nature au 31/12/2010

En KMAD	Terrain	Produits encours	Produits finis
Riad Soltan	-	46 528	-
Alliances Darna	-	408 439	-
Maremco	-	660 360	-
Belya Star	-	-103	-
ONI	-	196 290	469
Rmila Resort	-	-	-
Tanger Resort	-	344 714	-
M'deq Developpement	-	376 515	-
Zone Franche Fnideq	-	-	-
Najila	-	175 324	2 429
Al Experiencia	-	181 170	-
Al Aouayel	-	155 776	-
Errahma Park	-	143 194	-
Nejmat Saiss	66 760	352	-
Rent Negoce	-	-	-
<b>Total</b>	<b>66 760</b>	<b>2 688 561</b>	<b>2 898</b>

Source : Alliances Darna

Les stocks par filiale sont constitués comme suit :

Tableau 71 Détail des stocks au 31/12/2010

Société	2010
Al Aouayel	155 776
Alliances Darna	408 439
Belya Star	10 433
Errahma	143 194
Al Experiencia	181 170
Maremco	660 360
Mdeq Développement	376 515
Najila	343 616
Nejmat Saiss	67 112
Oued Negrico Immobilier	196 759
Riad Soltan	46 528
Tanger Resort	344 714
<b>Total</b>	<b>2 934 616</b>

Source : Alliances Darna

Les stocks correspondent essentiellement aux acquisitions de terrains, au démarrage des travaux, aux produits non livrés et à l'ensemble des charges engagées dans la cadre du démarrage des projets suivants :

- Chwiter porté par la société Maremco ;
- Riad Mdeq porté par la société Mdeq Développement ;
- Riad Tanger porté par la société Tanger Resort ;
- Mehdiya porté par la société Alliances Darna ;
- Hay Hassani porté par la société Najila ;
- Si Moumen (Riad El Menzeh) porté par la société Najila ;
- El Biaz porté par la société Alliances Darna ;
- Bab Sebta porté par la société Oued Negrico Immobilier ;
- Riad Soltan porté par la société Riad Soltan ;
- Les oliveraies de Fès porté par la société Belya Star ;
- Ain Sebaa porté par la société Al Experiencia ;
- Riad el bernoussi porté par la société Al Aouayel ;
- Riad Parc Errahma porté par la société Errahma Park ;
- Nejmat Saiss porté par la société Nejmat Saiss.

### Créances d'exploitation

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

Tableau 72 Créances de l'actif circulant consolidé au 31/12/2010

En KMAD	2010
Fournisseurs avances et acomptes	31 710
Clients	348 742
Personnel	50
Etat débiteur	210 737
Comptes d'associés	31 311
Autres débiteurs	20 108
Compte de régularisation-actif	24 965
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>667 623</b>

Source : Alliances Darna

Les fournisseurs avances et acomptes sont relatifs essentiellement aux avances et garanties versées par Alliances Darna aux sociétés de développement et de construction et s'établissent à près de 32 Mdh à fin 2010. Les créances clients s'établissent à 349 Mdh à fin 2010 et correspondent essentiellement à la différence entre le prix de vente et les avances versées par les clients dans le cadre des projets Mehdiya et Chwiter. Le détail des créances clients par entités se présente comme suit :

Tableau 73 Répartition des créances clients par entités à fin 2010

En KMAD	2010
Alliances Darna	250 394
Maremco	96 064
Tanger Resort	795
ONI	142
Najila	1 347
<b>Total</b>	<b>348 742</b>

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur est essentiellement constitué de la TVA récupérable. Ce compte se détaille, par filiale, comme suit :

Tableau 74 Répartition du compte Etat débiteur à fin 2010 par entités

En KMAD	2010
Al Aouayel	7 816
Alliances Darna	75 047
Belya Star	1 956
Errahma	982
Al Experiencia	3 451
Maremco	61 818
Mdeq Développement	4 770
Najila	27 504
Nejmat Saiss	116
Oued Negrico Immobilier	12 479
Riad Soltan	4 077
Tanger Resort	10 689
Zone franche fnideq	31
<b>Total</b>	<b>210 737</b>

Source : Alliances Darna

Le compte courant d'associés débiteur s'établit à 31 Mdh et se répartit comme suit :

- Une avance en comptes courants de 50 Mdh accordée par la société Alliances Darna à sa filiale Najila détenue et consolidée à hauteur de 50% ;
- Une avance en comptes courants de 6 Mdh accordée par la société Al Aouayel à sa filiale Errahma.

Le compte autres débiteurs s'élève à 20 Mdh correspondant à des créances hors exploitation et à la part des minoritaires dans des avances de trésorerie accordées aux sociétés consolidées par Alliances Darna et dont elle ne détient pas 100% du capital. Le compte autres débiteurs à fin 2010 se détaille ainsi :

Tableau 75 Répartition du compte autres débiteurs par entités à fin 2010

En KMAD	2010
ONI	0
Alliances Darna	12 043
Najila	2 178
Autres	5 886
<b>Total</b>	<b>20 107</b>

Source : Alliances Darna

Le compte de régularisation actif correspond aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation, ce compte se compose comme suit :

Tableau 76 Répartition du compte de régularisation actif par entités à fin 2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	15 005
Alliances Darna	467
Belya Star	93
Al Experiencia	1 433
Maremco	596
Mdeq Développement	505
Najila	3 154
Oued Negrico Immobilier	2 526
Riad Soltan	4
Tanger Resort	1 182
<b>Total</b>	<b>24 965</b>

Source : Alliances Darna

#### IV.5.2. Actif circulant 2011

L'actif circulant s'établit à 7 207 Mdh en 2011 et se décline comme suit :

Tableau 77 Actif circulant au 31/12/2011

En KMAD	2011
Stocks	3 714 452
Créances de l'actif circulant	3 492 002
Titres et valeurs de placement	315
<b>Total actif circulant</b>	<b>7 206 769</b>

Source : Alliances Darna

#### Stocks

La répartition des stocks par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2011 :

Tableau 78 Répartition des stocks par nature au 31/12/2011

Filiales/Stocks	Terrain	Produits encours	Produits finis
Riad Soltan	-	53 664	-
Alliances Darna	-	680 335	-
Maremco	-	684 913	-
Belya Star	-	12 999	-
ONI	-	241 170	469
Rmila Resort	12 014	63 133	-
Tanger Resort	-	367 689	-
M'deq Développement	-	398 963	-
Zone Franche Fnideq	-	-	-
Najila	158 455	246 349	3 488
Al Experiencia	-	198 654	-
Al Aouayel	-	165 508	-
Errahma Park	-	178 177	-
Nejmat Saiss	124 031	10 851	-
Rent Negoce	113 589	-	-
<b>Total</b>	<b>408 088</b>	<b>3 302 406</b>	<b>3 957</b>

Source : Alliances Darna

Les stocks par filiale sont constitués comme suit :

Tableau 79 Détail des stocks au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	165 508
Al Darna	680 335
Al Experiencia	198 654
Belya Star	12 999
Errahma Park	178 177
Maremco	684 913
M'Deq Développement	398 963
Najila	408 292
Nejmat Saiss	134 882
ONI	241 639
Rent Negoce	113 589
Riad Soltan	53 664
Rmila Resort	75 147
Tanger Resort	367 689
<b>Total</b>	<b>3 714 452</b>

Source : Alliances Darna

Les stocks consolidés s'établissent à 3 714 Mdh à fin 2011 et correspondent à :

- L'acquisition de terrains, travaux, produits non livrés et autres charges pour l'ensemble des projets en cours de réalisation, et notamment les projets suivants ;
- La constatation en 2011 des stocks des sociétés Rent Negoce et Rmila pour un total de 189 Mdh correspondant principalement à des terrains en cours de viabilisation ;
- L'accroissement de la production stockée en 2011 de Maremco, Al Darna, Najila et Al Aouayel pour une variation nette du coût de déstockage de 371 Mdh, correspondant principalement aux travaux additionnels de viabilisation et d'édification des projets portés par ces sociétés ;
- L'accroissement de la production stockée en 2011, de Nejmat Saiss pour une variation de 68 Mdh, correspondant principalement aux travaux stockés en 2011 au titre des travaux VRD.

### Créances d'exploitation

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

Tableau 80 Créances de l'actif circulant consolidé au 31/12/2011

En KMAD	2011
Fournisseurs avances et acomptes	423 846
Clients	1 911 506
Personnel	265
Etat débiteur	853 844
Comptes d'associés	312
Autres débiteurs	227 287
Compte de régularisation-actif	74 942
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>3 492 002</b>

Source : Alliances Darna

Les fournisseurs avances et acomptes sont relatifs essentiellement aux avances et garanties versées par Alliances Darna aux sociétés de développement et de construction et s'établissent à près de 424 Mdh à fin 2011.

Les créances clients s'établissent à 1 912 Mdh à fin 2011. L'augmentation du poste s'explique par la concentration au quatrième trimestre 2011 des livraisons Najila (5 917 logements) et Al Aouayel (2 031 logements) qui ont été réalisés à 78% durant les mois de novembre et décembre.

Tableau 81 Répartition des créances clients par entités à fin 2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	368 338
Al Darna	400 496
Maremco	236 350
Najila	906 181
ONI	141
<b>Total</b>	<b>1 911 506</b>

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur est essentiellement constitué de la TVA récupérable. Ce compte se détaille, par filiale, comme suit :

Tableau 82 Répartition du compte Etat débiteur à fin 2011 par entités

En KMAD	2011
Al Aouayel	149 904
Al Darna	126 741
Al Experiencia	6 315
Belya Star	2 449
Errahma Park	12 181
Maremco	73 553
M'Deq Développement	10 877
Najila	424 009
Nejmat Saiss	1 934
ONI	24 515
Rent Negoce	191
Riad Soltan	5 500
Rmila Resort	774
Tanger Resort	14 870
Zone Franche Fnideq	31
<b>Total</b>	<b>853 844</b>

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur s'établit à 853 Mdh notamment en raison de la constatation en créances envers l'Etat du solde de la TVA au titre des programmes de logement social développés par les sociétés Al Aouayel, Alliances Darna et Najila, dans le cadre de la loi de finance 2010 (régime des 250 KDH).

Le compte courant d'associés débiteur s'établit à 0,3 Mdh et se répartit comme suit :

- Une avance en comptes courants de 0,3 Mdh accordée par la société Al Aouayel à sa filiale Errahma Park.

Le compte autre débiteur s'élève à 227 Mdh correspondant à des créances hors exploitation et à la part des minoritaires dans des avances de trésorerie accordées aux sociétés consolidées par Alliances Darna et dont elle ne détient pas 100% du capital. Le compte autres débiteurs à fin 2011 se détaille ainsi :

Tableau 83 Répartition du compte autres débiteurs par entités à fin 2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	154
Al Darna	906
Al Experiencia	5 004
Najila	220 681
Tanger Resort	542
<b>Total</b>	<b>227 287</b>

Source : Alliances Darna

Le niveau de 221 Mdh constaté en 2011 correspond essentiellement à des créances relatives à la filiale Najila, suite à la cession groupée d'un ensemble de logements sociaux à un institutionnel.

Le compte de régularisation actif correspond aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation, ce compte se compose comme suit :

Tableau 84 Répartition du compte de régularisation actif par entités à fin 2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	19 982
Al Darna	23 552
Al Experiencia	-59
Belya Star	-94
Errahma Park	11 334
Maremco	1 190
M'Deq Développement	3 664
Najila	6 022
Nejmat Saiss	470
ONI	5 025
Riad Soltan	-40
Tanger Resort	3 895
<b>Total</b>	<b>74 942</b>

Source : Alliances Darna

#### IV.5.3. Actif circulant 2012

L'actif circulant s'établit à 10 934 Mdh en 2012 et se détaille comme suit :

Tableau 85 Actif circulant au 31/12/2012

En KMAD	2012
Stocks	5 740 962
Créances de l'actif circulant	5 145 787
Titres et valeurs de placement	47 278
<b>Total actif circulant</b>	<b>10 934 027</b>

Source : Alliances Darna

#### Stocks

Le stock du Groupe correspond principalement au foncier et aux encours des travaux de viabilisation et de construction des différents projets d'habitat social et intermédiaire.

L'augmentation des stocks d'environ 2MMdh enregistrée en 2012, s'explique principalement par l'acquisition de terrains, travaux, produits non livrés et autres charges pour l'ensemble des projets en cours de réalisation, et notamment les projets suivants :

- L'entrée dans le périmètre des sociétés Riad Al Nour, Orchidée du Sud et Bidayat Al Khaeir pour respectivement 425Mdh, 143 Mdh et 119 Mdh ;
- L'accroissement de la production stockée d'Alliances Darna pour 445Mdh ;
- L'accroissement de la production stockée de Tanger Resort pour 225 Mdh.

La répartition des stocks par nature se détaille comme suit au titre de l'exercice 2012 :

Tableau 86 Répartition des stocks par nature au 31/12/2012

Filiales/Stocks	Terrain	Produits encours	Produits finis	Total
Riad Soltan	-	55 533	-	55 533
Alliances Darna	-	1 143 058	-	1 143 058
Maremco	-	715 595	-	715 595
Belya Star	-	12 788	-	12 788
ONI	-	249 152	469	249 621
Rmila Resort	12 014	65 381	-	77 395
Tanger Resort	-	591 848	-	591 848
M'deqDéveloppement	-	464 388	-	464 388
Zone FrancheFnideq	-	-	-	-
Najila	-	446 389	3 055	449 444
Al Experiencia Immobilier	-	229 961	-	229 961
Al Aouayel Immobilier	-	147 174	-	147 174
Errahma Park	-	300 289	-	300 289
SI Nejmat Saiss	124 031	12 664	-	136 695
Rent Negoce	113 589	95 027	-	208 616
La Vallée aux Golfes	-	15 824	-	15 824
Immobilière Riyad Alnour	413 156	11 703	-	424 859
Bidayat Al Kheir	119 814	-	-	119 814
L'orchidée du Sud	143 248	-	-	143 248
Dar Al Mourad Immobilier	122 740	34 745	-	157 485
Najila II	-	97 328	-	97 328
<b>Total</b>	<b>1 048 591</b>	<b>4 688 848</b>	<b>3 524</b>	<b>5 740 962</b>

Source : Alliances Darna

Les stocks par filiale sont constitués comme suit :

Tableau 87 Détail des stocks au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	55 533
AL darna	1 143 058
Marmeco	715 595
Dar Al Mourad	157 485
Belya Star	12 788
ONI	249 621
Rmila Resort	77 395
Tanger Resort	591 848
M'Deq Développement	464 388
ZFF	0
Bidayat AL Kheir	119 814
Orchidée Du Sud	143 248
Vallée aux Golfes	15 824
Najila	449 444
AL Experiencia	229 961
AL Aouayel	147 174
Errahma Park	300 289
Nejmat Saiss	136 695
Rent Negoce	208 616
Najila II	97 328
Immobilière Riyad Alnour	424 859
<b>Total</b>	<b>5 740 962</b>

Source : Alliances Darna

## Créances d'exploitation

Le détail des créances de l'actif circulant en 2012 se présente comme suit :

En KMAD	2012
Fournisseurs avances et acomptes	244 702
Clients	3 292 844
Personnel	91
Etat débiteur	1 231 317
Comptes d'associés	18 144
Autres débiteurs	288 626
Compte de régularisation-actif	70 063
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>5 145 787</b>

Source : Alliances Darna

Le compte fournisseurs avances et acomptes s'établi à 244,7 Mdh au titre de l'exercice 2012.

Les créances clients s'établissent à 3 292 Mdh à fin 2012 et correspondent à la différence entre le prix de vente et les avances versées par les clients. L'augmentation des créances clients du Groupe pour 1 381 Mdh, résulte principalement des créances relatives à la vente des projets Mehdiya, Errahma et Bab Sebta.

A noter que le poste fournisseurs avances et acomptes qui évoluent de 423 MMAD à fin 2011 à 244 MMAD à fin 2012, logeait principalement les avances versées sur acquisition de foncier au titre de 2011, une grande part des dites acquisitions s'était produite en fin d'année ce qui justifiait le solde important au 31/12/2011.

La répartition des créances clients par filiales se détaille comme suit :

Tableau 88 Répartition des créances clients par entités à fin 2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	-
AL darna	637 809
Marmeco	268 815
Dar Al Mourad	-
Belya Star	-
ONI	125 637
Rmila Resort	-
Tanger Resort	182 939
M'Deq Développement	-
ZFF	-
Bidayat AL Kheir	-
Orchidée Du Sud	-
Vallée aux Golfes	-
Najila	973 427
AL Experiencia	-
AL Aouayel	498 168
Errahma Park	506 566
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	-
Najila II	99 484
Immobilière Riyad Alnour	-
<b>Total</b>	<b>3 292 844</b>

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur est essentiellement constitué de la TVA récupérable. Pendant la phase de réalisation du projet, la TVA relative aux charges est enregistrée en TVA récupérable jusqu'à la livraison.

La hausse de l'Etat débiteur pour 416 millions de dirhams correspond principalement à la TVA à recevoir auprès de l'Etat au titre des logements sociaux destockés, et à la contribution des filiales nouvellement intégrées au périmètre.

Ce compte se détaille, par filiale, comme suit :

Tableau 89 Répartition du compte Etat débiteur par entités à fin 2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	5 839
AL darna	167 379
Marmeco	89 752
Dar Al Mourad	1 232
Belya Star	2 449
ONI	32 114
Rmila Resort	1 002
Tanger Resort	72 922
M'Deq Développement	24 025
ZFF	39
Bidayat AL Kheir	2 438
Orchidée Du Sud	466
Vallée aux Golfes	4
Najila	368 909
AL Experiencia	32 357
AL Aouayel	194 908
Errahma Park	182 628
Nejmat Saiss	2 419
Rent Negoce	1 350
Najila II	48 332
Immobilier Riyad Alnour	751
<b>Total</b>	<b>1 231 317</b>

Source : Alliances Darna

Le solde des autres débiteurs ressort à 288 Mdh et correspond principalement à la convention IDMAJ conclue avec l'Etat dans le cadre du plan national de lutte contre les bidonvilles.

A noter que la convention IDMAJ est un partenariat avec l'Etat pour le relogement des ménages occupant le site de l'opération SINDIBAD par la mise à disposition de 1 150 logements sociaux. Alliances Darna a reçu un acompte de 28 750 KMAD courant 2012.

Tableau 90 Répartition du compte autre débiteurs par entité à fin 2012 :

En KMAD	2012
AL darna	19 182
Najila	167 613
Najila II	96 000
Autres	5 831
<b>Total</b>	<b>288 626</b>

Source : Alliances Darna

Le compte de régularisation Actif s'établit à 70 Mdh, ce poste est constitué essentiellement de charges constatées d'avance. Les retraitements affectant ce poste concernent principalement les charges de commercialisation facturées par Alliances Darna aux différentes sociétés du périmètre et non encore comptabilisées en charge par ces dernières en attendant le déstockage des produits correspondants :

Tableau 91 Répartition du compte de régularisation actif par entités à fin 2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	4
AL darna	7 033
Marmeco	1 125
Dar Al Mourad	-
Belya Star	9
ONI	21 182
Rmila Resort	-
Tanger Resort	4 913
M'Deq Développement	7 575
ZFF	-
Bidayat AL Kheir	-

Orchidée Du Sud	-
Vallée aux Golfes	-
Najila	977
AL Experiencia	1 901
AL Aouayel	6 023
Errahma Park	17 984
Nejmat Saiss	995
Rent Negoce	169
Najila II	172
Immobilière Riyad Alnour	-
<b>Total</b>	<b>70 063</b>

Source : Alliances Darna

#### IV.6. Impôt différé passif

##### IV.6.1. Impôt différé passif 2010

L'impôt différé passif du Groupe Alliances Darna s'établit à près de 80 Mdh à fin 2010 correspondant à des impôts différés passifs sur la réévaluation de stocks de terrains et se détaille comme suit :

Tableau 92 Répartition des impôts différés passifs par entités à fin 2010

En KMAD	2010
Oued Negrico Immobilier	44 370
Najila	16 292
Errahma Park	19 040
<b>Total des impôts différés passifs</b>	<b>79 702</b>

Source : Alliances Darna

##### IV.6.2. Impôt différé passif 2011

L'impôt différé passif du Groupe Alliances Darna s'établit à près de 91 Mdh à fin 2011 correspondant à des impôts différés passifs sur la réévaluation de stocks de terrains et se détaille comme suit :

Tableau 93 Répartition des impôts différés passifs par entités à fin 2011

En KMAD	2011
Al Darna	29
Errahma Park	19 040
Najila	25 455
Nejmat Saiss	2 291
ONI	44 370
<b>Total</b>	<b>91 185</b>

Source : Alliances Darna

##### IV.6.3. Impôt différé passif 2012

L'impôt différé passif s'établit à 128 Mdh, seuls les impôts différés sur les déficits fiscaux des filiales dont les perspectives de résultat sont estimées positives sont constatés en consolidation.

Tableau 94 Répartition des impôts différés passifs par entités à fin 2012

En KMAD	2012
AL darna	53
ONI	40 363
Najila	24 075
Errahma Park	38 084
Nejmat Saiss	2 291
Rent Negoce	24 091
<b>Total</b>	<b>128 957</b>

Source : Alliances Darna

## IV.7. Passif circulant

L'évolution du passif circulant se détaille comme suit :

En KMAD	2010	2011	Var 10/11	2012	Var 11/12
Passif circulant	1 899 889	2 670 811	40,6%	4 073 571	52,5%

Source : Alliances Darna

## IV.7.1. Passif circulant 2010

Tableau 95 Passif circulant consolidé au 31/12/2010

En KMAD	2010
Fournisseurs	343 280
Clients avances et acomptes	358 691
Personnel et organismes sociaux	3 661
Etat crédeur	128 158
Compte de régularisation - passif	24 039
Autres provisions pour risques et charges	0
Comptes courants associés créditeurs	96 596
Autres dettes	945 464
<b>Passif circulant</b>	<b>1 899 889</b>

Source : Alliances Darna

Les dettes fournisseurs s'élèvent à 343 Mdh et correspondent aux dettes accordées par les fournisseurs pour le règlement des travaux des projets en cours de développement. Elles se détaillent comme suit :

Tableau 96 Répartition des dettes fournisseurs par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	837
Alliances Darna	176 208
Belya Star	2 016
Errahma	301
Al Experiencia	1 160
Maremco	136 040
Mdeq Développement	2 263
Najila	4 250
Nejmat Saiss	36
Oued Negrico Immobilier	6 419
Riad Soltan	3 936
Tanger Resort	9 785
Zone franche fnideq	29
<b>Total</b>	<b>343 280</b>

Source : Alliances Darna

La dette fournisseurs de la société Zone franche Fnideq correspond à de la dette au titre des prestations de Commissariat aux comptes et au titre de la facture de location du siège de la société.

Le poste clients avances et acomptes s'établit à 359 Mdh et correspond aux avances clients dans le cadre des projets en cours de démarrage pour les entités suivantes :

Tableau 97 Répartition du compte clients avances et acomptes par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	69 187
Aldarna	135 038
Errahma Park	5 628
Maremco	20 978
Mdeq Développement	2 485
Najila	68 898
Oni	28 175
Tanger Resort	28 302
<b>Total</b>	<b>358 691</b>

Source : Alliances Darna

Le compte Etat créiteur concerne principalement la TVA relative aux avances reçues sur les ventes et stockées jusqu'à livraison.

Tableau 98 Répartition du compte Etat créiteur par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	1 036
Alliances Darna	93 694
Belya Star	326
Errahma Park	940
Al Experiencia	1 276
Maremco	23 712
Mdeq Développement	33
Najila	3 485
Nejmat Saiss	2
Oued Negrico Immobilier	374
Riad Soltan	619
Tanger Resort	2 661
<b>Total</b>	<b>128 158</b>

Source : Alliances Darna

Le compte de régularisation passif s'établit à 24 Mdh et correspond essentiellement à des intérêts courus et non échus au titre des emprunts contractés par les entités. Ce compte se détaille comme suit :

Tableau 99 Répartition du compte de régularisation passif par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	7 690
Alliances Darna	5 932
Al Experiencia	455
Maremco	4 298
Mdeq Développement	5 167
Najila	295
Oued Negrico Immobilier	69
Riad Soltan	133
<b>Total</b>	<b>24 039</b>

Source : Alliances Darna

Les comptes courants associés créditeurs s'établit à 97 Mdh et correspond aux dettes vis-à-vis d'ADI dans les sociétés du groupe. Les comptes courants associés sont accordés par les actionnaires afin de financer les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement et financer l'acquisition de foncier.

Ce compte se décline comme suit :

Tableau 100 Répartition des comptes courants associés créditeurs par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	0
Alliances Darna	34 504
Belya Star	0
Errahma	285
Al Experiencia	0
Maremco	12
Mdeq Développement	0
Najila	22 481
Nejmat Saiss	4 249
Oued Negrico Immobilier	26 247
Riad Soltan	8 818
Tanger Resort	0
<b>Total</b>	<b>96 596</b>

Source : Alliances Darna

Le compte autres dettes s'élève à 945 Mdh à fin 2010 et se détaille comme suit :

Tableau 101 Répartition des autres dettes par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	55 244
Alliances Darna	770 579
Belya Star	202
Errahma Park	3
Maremco	99 962
Mdeq Développement	21
Oued Negrico Immobilier	5 323
Riad Soltan	13 538
Tanger Resort	591
<b>Total</b>	<b>945 464</b>

Source : Alliances Darna

Le compte autres dettes correspond essentiellement à des avances en trésorerie accordées par ADI aux entités du groupe pour un montant global de 928 Mdh.

#### IV.7.2. Passif circulant 2011

Tableau 102 Passif circulant consolidé au 31/12/2011

En KMAD	2011
Fournisseurs	1 184 498
Clients avances et acomptes	457 953
Personnel et organismes sociaux	4 476
Etat créiteur	592 981
Compte de régularisation - passif	57 893
Autres provisions pour risques et charges	-
Comptes courants associés créditeurs	153 397
Autres dettes	219 614
<b>Passif circulant</b>	<b>2 670 811</b>

Source : Alliances Darna

Les dettes fournisseurs correspondent aux dettes accordées par les fournisseurs pour le règlement des travaux des projets en cours de développement. Elles se détaillent comme suit :

Tableau 103 Répartition des dettes fournisseurs par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	236 527
Al Darna	337 874
Al Experiencia	6 753
Belya Star	4 675
Errahma Park	18 558
Maremco	132 856
M'Deq Développement	5 084
Najila	387 367
Nejmat Saiss	3 073
ONI	22 814
Rent Negoce	694
Riad Soltan	7 973
Rmila Resort	154
Tanger Resort	20 038
Zone Franche Fnideq	58
<b>Total</b>	<b>1 184 498</b>

Source : Alliances Darna

Les dettes fournisseurs ressortent à 1 184 Mdh à fin 2011 et s'expliquent essentiellement par les éléments suivants :

- Le solde des dettes fournisseurs de Najila de 387 Mdh, correspondant principalement aux provisions FNP (Factures non parvenues) des travaux non encore facturés au titre des projets Hay Hassani et Sidi Moumen (Riad El Menzeh) pour 328 Mdh ;
- Le solde des dettes fournisseurs d'Al Aouayel de 237 Mdh, correspondant principalement aux provisions FNP des travaux non encore facturés au titre du projet Sidi Bernoussi pour 183 Mdh.

Le poste clients avances et acomptes s'établit à 458 Mdh et correspond aux avances clients dans le cadre des projets en cours de démarrage pour les entités suivantes :

Tableau 104 Répartition du compte clients avances et acomptes par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	81 796
Al Darna	42 104
Errahma Park	47 197
Maremco	16 297
M'Deq Développement	50 602
Najila	117 067
Nejmat Saiss	3 968
ONI	67 410
Tanger Resort	31 514
<b>Total</b>	<b>457 953</b>

Source : Alliances Darna

Le compte Etat créateur concerne principalement la TVA relative aux avances reçues sur les ventes et stockées jusqu'à livraison.

Tableau 105 Répartition du compte Etat créateur par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	110 484
Al Darna	143 124
Al Experiencia	694
Belya Star	7
Errahma Park	50
Maremco	21 024
M'Deq Développement	2 790

Najila	309 988
Nejmat Saiss	34
ONI	3 968
Rent Negoce	211
Riad Soltan	67
Rmila Resort	356
Tanger Resort	184
<b>Total</b>	<b>592 981</b>

Source : Alliances Darna

Le compte Etat créateur ressort à 592 Mdh en 2011 du fait de la hausse du solde des comptes de l'Etat créateur des sociétés Najila et Al Aouayel de 310 Mdh et 110 Mdh respectivement, en raison de la constatation de la TVA facturée sur les ventes de ces deux sociétés, à hauteur respectivement de 290 Mdh et 89 Mdh.

Tableau 106 Répartition du compte de régularisation passif par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	6 322
Al Darna	34 947
Al Experiencia	456
Maremco	4 029
M'Deq Développement	4 458
Najila	-419
ONI	454
Rent Negoce	1 240
Rmila Resort	5 467
Tanger Resort	939
<b>Total</b>	<b>57 893</b>

Source : Alliances Darna

Le compte régularisation passif ressort à 57,9 Mdh et s'explique par les éléments suivants :

- La provision au 31 décembre 2011, des intérêts courus et non échus à payer au titre des emprunts contractés par Alliances Darna pour 34 Mdh ;
- La provision au 31 décembre 2011, des intérêts courus et non échus à payer au titre des emprunts contractés par Al Aouayel pour 6 Mdh.

Les comptes courants associés créditeurs s'établissent à 153 Mdh et correspond aux dettes d'Alliances Darna et ses filiales vis-à-vis d'ADI dans les sociétés du groupe. Les comptes courants associés sont accordés par les actionnaires afin de financer les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement et financer l'acquisition de foncier.

Ce compte se décline comme suit :

Tableau 107 Répartition des comptes courants associés créditeurs par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Darna	7 274
Errahma Park	285
Maremco	12
M'Deq Développement	22 870
Najila	44 963
Nejmat Saiss	4 249
ONI	7 870
Rent Negoce	271
Riad Soltan	4 552
Tanger Resort	61 050
<b>Total</b>	<b>153 397</b>

Source : Alliances Darna

La hausse des comptes courants associés créditeurs s'explique principalement par :

- La cession partielle en 2011 des comptes courants détenus initialement par le Groupe dans les sociétés Tanger Resort, ONI et M'Deq Développement pour un total de 91 Mdh, au partenaire ayant acquis 30% des titres de participation des sociétés ;
- La constatation du compte courant de 45 Mdh, détenu par les partenaires du Groupe dans la société Najila.

Le compte autres dettes s'élève à 220 Mdh à fin 2011 et se détaille comme suit :

Tableau 108 Répartition des autres dettes par entités au 31/12/2011

En KMAD	2011
Al Aouayel	125
Al Darna	179 421
Al Experiencia	240
Errahma Park	1
Maremco	180
Najila	266
ONI	8
Rmila Resort	39 373
<b>Total</b>	<b>219 614</b>

Source : Alliances Darna

Le solde des autres dettes s'établit à 219,6 Mdh en 2011, notamment en raison de :

- La conversion de 564 Mdh des avances de trésorerie d'ADI dans Alliances Darna en capital ;
- La cession à Alliances Darna en 2011 des avances de trésorerie détenues initialement par ADI dans Maremco et Al Aouayel pour 100 Mdh et 55 Mdh respectivement.

## IV.7.3. Passif circulant 2012

Tableau 109 Passif circulant consolidé au 31/12/2012

En KMAD	2012
Fournisseurs	1 631 319
Clients avances et acomptes	678 286
Personnel et organismes sociaux	6 814
Etat crédeur	669 674
Compte de régularisation - passif	165 304
Comptes courants associés crédeurs	237 600
Autres dettes	684 574
<b>Passif circulant</b>	<b>4 073 571</b>

Source : Alliances Darna

Les dettes fournisseurs s'établissent à fin 2012 à 1 631 KDh en hausse de 37,7% par rapport à 2011. Cette hausse s'explique principalement par la provision des travaux restant à réaliser sur les projets partiellement livrés en 2012.

Les dettes fournisseurs se répartissent comme suit :

Tableau 110 Contribution des entités aux dettes fournisseurs au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	3 821
AL darna	491 955
Marmeco	131 122
Dar Al Mourad	3 750
Belya Star	4 363
ONI	50 433
Rmila Resort	161
Tanger Resort	180 183
M'Deq Développement	21 248
ZFF	37
Bidayat AL Kheir	14 033
Orchidée Du Sud	2 994
Vallée aux Golfes	8
Najila	285 036
AL Experiencia	4 900
AL Aouayel	85 902
Errahma Park	230 090
Nejmat Saiss	2 890
Rent Negoce	272
Najila II	118 016
Immobilière Riyad Alnour	105
<b>Total</b>	<b>1 631 319</b>

Source : Alliances Darna

Sur la période 2011-2012, les avances et acomptes clients progressent de 48,1%. Cette évolution s'explique principalement par les avances acquéreurs suite au démarrage de la commercialisation des projets Ryad El Bernoussi II et Ryad Mdeq.

Au 31/12/2012, la contribution des entités au compte clients avances et acomptes qui s'établissent à 678 Mdh se présente comme suit :

Tableau 111 Répartition du compte clients avances et acomptes par entités au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	-
AL darna	30 160
Marmeco	95 047
Dar Al Mourad	-
Belya Star	-
ONI	82 016
Rmila Resort	-
Tanger Resort	2 608
M'Deq Développement	120 465
ZFF	-
Bidayat AL Kheir	-
Orchidée Du Sud	-
Vallée aux Golfes	-
Najila	72 585
AL Experiencia	145 224
AL Aouayel	20 470
Errahma Park	77 458
Nejmat Saiss	5 914
Rent Negoce	25 906
Najila II	434
Immobilière Riyad Alnour	-
<b>Total</b>	<b>678 286</b>

Source : Alliances Darna

Le compte Etat créateur correspond essentiellement à la TVA sur les avances reçues sur les ventes et stockées jusqu'à la livraison. En 2012, il s'élève à 669 674 Mdh et se répartit comme suit :

Tableau 112 Répartition du compte Etat créateur par entités au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	46
AL darna	98 250
Marmeco	18 230
Dar Al Mourad	331
Belya Star	-
ONI	42 203
Rmila Resort	783
Tanger Resort	35 425
M'Deq Développement	401
ZFF	-
Bidayat AL Kheir	484
Orchidée Du Sud	-
Vallée aux Golfes	2
Najila	235 484
AL Experiencia	24 404
AL Aouayel	89 276
Errahma Park	95 179
Nejmat Saiss	1
Rent Negoce	266
Najila II	28 910
Immobilière Riyad Alnour	-
<b>Total</b>	<b>669 674</b>

Source : Alliances Darna

A fin 2012, la contribution des entités au compte de régularisation passif correspondant aux intérêts courus non échus. La contribution par filiale se décline comme suit :

Tableau 113 Répartition du compte de régularisation passif par entités au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	-
AL darna	91 070
Marmeco	3 002
Dar Al Mourad	23 808
Belya Star	-
ONI	1
Rmila Resort	5 467
Tanger Resort	1 856
M'Deq Développement	4 540
ZFF	-
Bidayat AL Kheir	-
Orchidée Du Sud	-
Vallée aux Golfes	-
Najila	24 340
AL Experiencia	547
AL Aouayel	3 527
Errahma Park	47
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	813
Najila II	-
Immobilière Riyad Alnour	6 286
<b>Total</b>	<b>165 304</b>

Source : Alliances Darna

La hausse du solde des comptes courants d'associés créditeurs du Groupe s'explique principalement par des dividendes non encore versés au 31/12/2012, Ce compte se répartit comme suit :

Tableau 114 Répartition du compte courant d'associés créditeur par entités au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	224
AL darna	7 275
Marmeco	12
Dar Al Mourad	4 000
Belya Star	-
ONI	-
Rmila Resort	-
Tanger Resort	95 250
M'Deq Développement	-
ZFF	-
Bidayat AL Kheir	-
Orchidée Du Sud	-
Vallée aux Golfes	-
Najila	126 069
AL Experiencia	-
AL Aouayel	234
Errahma Park	285
Nejmat Saiss	4 249
Rent Negoce	-
Najila II	2
Immobilkière Riyad Alnour	-
<b>Total</b>	<b>237 600</b>

Source : Alliances Darna

Les autres dettes correspondent essentiellement à des avances en trésorerie accordées par le groupe Alliances Développement Immobilier et s'établissent à 684 Mdh à fin 2012 contre 219 MDh à fin 2011.

La contribution par filiale se décline comme suit :

Tableau 115 Répartition des autres dettes par entités au 31/12/2012

En KMAD	2012
Riad Soltan	4 328
AL darna	606 233
Marmeco	-
Dar Al Mourad	4 114
Belya Star	-
ONI	-
Rmila Resort	41 403
Tanger Resort	-
M'Deq Développement	-
ZFF	-
Bidayat AL Kheir	859
Orchidée Du Sud	22
Vallée aux Golfes	270
Najila	266
AL Experiencia	-
AL Aouayel	25 000
Errahma Park	3
Nejmat Saiss	-
Rent Negoce	1 271
Najila II	804
Immobilière Riyad Alnour	-
<b>Total</b>	<b>684 574</b>

Source : Alliances Darna

#### IV.8. Etude de l'équilibre financier

##### Etude de l'équilibre financier 2010

Tableau 116 Equilibre financier au 31/12/2010

En KMAD	2010
Financement permanent	1 398 612
Actif immobilisé	92 964
<b>Fonds de roulement</b>	<b>1 305 648</b>
Actif circulant	3 602 557
Passif circulant	1 899 889
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>1 702 668</b>
FR/BFR	76,7%
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>-397 020</b>

Source : Alliances Darna

En 2010, le fonds de roulement d'Alliances Darna ressort à 1 306 Mdh.

Le fonds de roulement représente 76,7% du besoin en fonds de roulement en 2010 contre 41,8% en 2009 induisant ainsi une trésorerie négative de -397 Mdh.

Alliances Darna a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 244 Mdh dans le cadre des opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire du groupe Alliances Développement Immobilier au sein du groupe Alliances Darna, renforçant d'une part le financement permanent à fin 2010 et induisant une hausse des besoins en fonds de roulement.

En 2010, le groupe Alliances Darna affiche une trésorerie de -397 Mdh correspondant au financement de l'acquisition du foncier et des travaux de viabilisation et de construction de l'ensemble des projets en cours de développement.

## Etude de l'équilibre financier 2011

Tableau 117 Equilibre financier au 31/12/2011

En KMAD	2011
Financement permanent	3 599 359
Actif immobilisé	180 829
<b>Fonds de roulement</b>	<b>3 418 530</b>
Actif circulant	7 206 769
Passif circulant	2 670 811
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>4 535 958</b>
FR/BFR	75,4%
<b>Trésorerie Nette</b>	<b>- 1 117 428</b>

Source : Alliances Darna

En 2011, le fonds de roulement d'Alliances Darna ressort à 3 418 Mdh.

Le fonds de roulement représente 75,4% du besoin en fonds de roulement en 2011 induisant ainsi une trésorerie négative.

En 2011, le groupe Alliances Darna affiche une trésorerie de -1 117 Mdh correspondant au financement de l'acquisition du foncier et des travaux de viabilisation et de construction de l'ensemble des projets en cours de développement.

## Etude de l'équilibre financier 2012

Tableau 118 Equilibre financier au 31/12/2012

En KMAD	2012
Financement permanent (y compris les impôts différés)	5 783 860
Actif immobilisé	204 450
<b>Fonds de roulement</b>	<b>5 579 410</b>
Actif circulant	10 934 027
Passif circulant	4 073 571
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>6 860 456</b>
FR/BFR	81,3%
<b>Trésorerie Nette (Hors TVP)</b>	<b>- 1 281 045</b>

Source : Alliances Darna

Le fonds de roulement d'Alliances Darna s'établit à 5 579 Mdh, représentant 81,3% du besoin en fonds de roulement contre 75,4% en 2011 induisant ainsi une trésorerie négative.

En 2012, le groupe Alliances Darna affiche une trésorerie de -1 281 Mdh correspondant au financement de l'acquisition du foncier et des travaux de viabilisation et de construction de l'ensemble des projets en cours de développement.

### IV.9. Présentation des ratios de rentabilité sur la période étudiée :

L'évolution des ratios de rentabilité sur la période 2010-2012 se présente comme suit :

	2009	2010	2011	2012
Resultat net consolidé	63 401	293 031	983 658	811 029
Total actif	1 368 603	3 866 118	7 590 356	11 267 392
Fonds propres consolidés	112 358	663 439	2 333 909	2 826 282
<b>ROE <sup>(1)</sup></b>	-	<b>75,5%</b>	<b>65,6%</b>	<b>31,4%</b>
<b>ROA <sup>(2)</sup></b>	-	<b>11,2%</b>	<b>17,2%</b>	<b>8,6%</b>

(1) Résultat net (n) / moyenne des fonds propres de (n) et (n-1)

(2) Résultat net (n) / moyenne de l'actif (n) et (n-1)

### V.1. Présentation des ratios d'endettement et de liquidité sur la période étudiée :

L'évolution des ratios de liquidité et d'endettement de la société sur la période 2010-2012 se présente comme suit :

En KDh	2010	2011	2012
Fonds propres	663 439	2 333 909	2 826 282
Dettes financières LT	655 471	1 165 445	2 828 621
Trésorerie actif (y compris TVP)	170 912	203 073	176 193
Trésorerie passif	567 617	1 320 186	1 409 960
<b>Endettement net</b>	<b>1 052 176</b>	<b>2 282 558</b>	<b>4 062 388</b>
<b>Gearing (d/d+c)</b>	61,3%	49,4%	59,0%
<b>Charges d'intérêt/EBE</b>	24,9%	12,2%	19,6%
<b>Actif circulant/Passif circulant</b>	189,6%	269,8%	268,4%

Source : Alliances Darna

## VI. Engagements hors bilan

### VI.1.1. Engagements hors bilan 2010-2012

EN KMAD	2010	2011	2012
Cautions données	430 750	100 000	228 610
Cautions reçues	43 699	605 000	874 700
Nantissement d'actions	130 000	130 000	130 000
Hypothèques	-	2 508 610	3 939 700
<b>Total</b>	<b>604 449</b>	<b>3 343 610</b>	<b>5 173 000</b>

Source : Alliances Darna

Pour l'année 2012, les hypothèques concernent principalement les filiales Aldarna pour 1 014 millions de dirhams, Ryad Al Nour pour 400 millions de dirhams, Tanger Resort pour 380 millions de dirhams, Maremco pour 375 millions de dirhams et Najila pour 350 millions de dirhams.

## VI.2. Analyse du tableau de flux de trésorerie

### VI.2.1. Tableau de flux de trésorerie au 31/12/2010

En KMAD	2010
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>293 031</b>
Dotations aux amortissements et provisions	9 032
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultat de cession	263
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	302 326
Elimination du coût de l'endettement financier net	106 691
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	409 018
Incidence de la variation de BFR liée à l'activité	-346 909
Variation des impôts différés	-1 795
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>60 314</b>
Incidence de variation du périmètre	-550 722
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-219
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 267
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	719
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-72
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-553 561</b>
Augmentation de capital	244 011
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	322 635
Remboursement d'emprunts	-33 825
Intérêts financiers nets versés	-106 691
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>426 130</b>
Variation de trésorerie nette	-67 117
Trésorerie nette d'ouverture	-329 903
<b>Trésorerie nette de clôture</b>	<b>-397 020</b>

Source : Alliances Darna

#### Flux de trésorerie générés par l'activité

Les résultats enregistrés par Alliances Darna en 2010 ont permis à la société de dégager une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net de 409 Mdh.

Les flux nets de trésorerie liés à l'activité ressortent à 60 Mdh et sont essentiellement réduits par une incidence de la variation de BFR de -347 Mdh.

#### Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Au titre de l'exercice 2010, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements s'établissent à - 554 Mdh et sont essentiellement liés à l'incidence de variation du périmètre qui s'élève à -551 Mdh du fait des opérations de regroupement opérées en 2010.

### Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à 426 Mdh en 2010 et se composent des éléments suivants :

Une augmentation de capital de 244 Mdh en 2010 effectuée par Alliances Darna dans le cadre des opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire au sein de l'entité Alliances Darna ;

- Les nouveaux emprunts contractés afin de financer l'acquisition de foncier ainsi que les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement.

La trésorerie nette du groupe ressort à -397 Mdh au titre de l'exercice 2010 du fait que la plupart des projets sont en phase de démarrage ou de développement et n'ont pas démarré les livraisons.

#### VI.2.2. Tableau de flux de trésorerie au 31/12/2011

En KMAD	2011
Résultat net consolidé	983 658
Dotations aux amortissements et provisions	-123 258
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	-
Résultat de cession	-78 363
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	782 037
Elimination du coût de l'endettement financier net	126 677
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	908 714
Incidence de la variation de BFR liée à l'activité	-2 460 953
Variation des impôts différés	10 616
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>-1 541 623</b>
Incidence de variation du périmètre	-156 997
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-110
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 824
Acquisition de titres non consolidés	-
Cession d'immobilisations	145 828
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	22
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-15 081</b>
Augmentation de capital	562 989
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-109 990
Emission de nouveaux emprunts	590 296
Remboursement d'emprunts	-80 322
Intérêts financiers nets versés	-126 677
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>836 296</b>
Variation de trésorerie nette	-720 408
Trésorerie nette d'ouverture	-397 020
<b>Trésorerie nette de clôture</b>	<b>-1 117 428</b>

### Flux de trésorerie générés par l'activité

Les résultats enregistrés par Alliances Darna en 2011 ont permis à la société de dégager une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net de 909 Mdh.

Les flux nets de trésorerie liés à l'activité ressortent à -1 541 Mdh et sont essentiellement réduits par une incidence de la variation de BFR de -2 461 Mdh

### Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Au titre de l'exercice 2011, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établissent à -15 Mdh et sont essentiellement liés à l'incidence de variation du périmètre qui s'élève à -157 Mdh du fait des opérations de regroupement opérées en 2011 et d'une cession d'immobilisations de 146 Mdh suite à la cession

de 30% des participations du Groupe dans les sociétés Oued Negrico Immobilier, Tanger Resort et M'deq Développement.

#### **Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement**

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à 836 Mdh en 2011 et se composent des éléments suivants :

- Une augmentation de capital de 563 Mdh en 2011 effectuée par Alliances Darna au cours de l'exercice 2011 par conversion d'une partie des avances en trésorerie en capital ;
- Une distribution de dividendes de 110 Mdh ;
- Les nouveaux emprunts contractés afin de financer l'acquisition de foncier ainsi que les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement ;
- Un remboursement des emprunts contractés de 80 Mdh et des intérêts financiers de 127 Mdh.

La trésorerie nette du groupe ressort à -1 117 Mdh au titre de l'exercice 2011 du fait que la plupart des projets sont en phase de démarrage ou de développement et n'ont pas démarré les livraisons.

## VI.2.3. Tableau de flux de trésorerie au 31/12/2012

En KMAD	2012
Résultat net consolidé	811 029
Dotations aux amortissements et provisions	6 935
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	
Résultat de cession	
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net</b>	<b>817 964</b>
Elimination du coût de l'endettement financier net	214 476
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net</b>	<b>1 032 440</b>
Incidence de la variation de BFR liée à l'activité	-1 949 913
Variation des impôts différés	2 303
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>-915 169</b>
Incidence de variation du périmètre	-145 075
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-416
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 655
Acquisition de titres non consolidés	
Cession d'immobilisations	
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-4623
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-153 769</b>
Augmentation de capital	55 740
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	455364
Emission de nouveaux emprunts	1 647 970
Remboursement d'emprunts	128 550
Intérêts financiers nets versés	-214 476
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>905 320</b>
Variation de trésorerie nette	-163 619
Trésorerie nette d'ouverture	-1 117 427
<b>Trésorerie nette de clôture</b>	<b>-1 281 045</b>

Source : Alliances Darna

### Flux de trésorerie générés par l'activité

Bien que la capacité d'autofinancement du groupe ressort à 1 032 Mdh en 2012, les flux nets de trésorerie liés à l'activité ressortent à -915 Mdh et sont essentiellement portés par une incidence de la variation de BFR de -1 950 Mdh.

### Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements ressortent à -153 Mdh et correspondent essentiellement à l'incidence de la variation de périmètre qui s'élève à -145 Mdh au titre de l'exercice 2012.

### Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à 905 Mdh en 2012 et se composent des éléments suivants :

- Une augmentation de capital d'un montant de près de 56 Mdh et qui correspond à la contribution des minoritaires à l'augmentation de capital de certaines filiales : ONI pour 7,9 MDh, M'deq Développement pour 22,9 Mdh et 25 MDh pour Errahma Park ;
- 455 Mdh relatives aux dividendes mis en paiement au cours de l'exercice ;
- Une émission de nouveaux emprunts contractés afin de financer l'acquisition du foncier et le développement de l'ensemble des projets d'un montant de 1 647 Mdh dont l'émission obligataire de 1 000 Mrd MAD émise en août 2012;

- Remboursement d'emprunts de 128 Mdh ;
- Des intérêts financiers relatifs aux dettes financières contractées par Alliances Darna de 214 Mdh ;
- La groupe affiche une trésorerie nette de -1 281 Mdh au titre de l'exercice 2012.

## **Partie VI. STRATEGIES ET PERSPECTIVES**

## I. Stratégie de Développement d'Alliances Darna

Intervenant majeur du secteur de l'habitat intermédiaire, Alliances Darna se positionne sur un secteur jouant un rôle majeur dans l'économie nationale à travers son poids dans le PIB, sa contribution à la création d'emplois, au développement économique et social du pays ainsi qu'à l'investissement.

### I.1. Développement du secteur de l'habitat : vision 2012-2016

Le ministère de l'habitat vient d'annoncer sa vision 2012-2016 pour le secteur immobilier au Maroc. Celle-ci cible l'instauration d'une politique ambitieuse ayant pour objectif de booster le secteur de l'habitat et ce à travers la définition des objectifs suivants :

- La réduction de 50% du déficit en matière de logement, le réduisant de 840 000 unités en 2011 à 400 000 à horizon 2016 ;
- Le développement d'une offre de logements dédiés à la classe moyenne en proposant des logements au prix plafonné de 800.000DH ;
- L'adoption des réformes des textes réglementaires et législatifs, notamment la loi correspondant au locatif et à la copropriété ;
- L'amélioration de la gouvernance en mettant en place plus de partenariats et de conventions public-privé (avantages accordés aux promoteurs immobiliers,...) ;

Par ailleurs, afin de mener cette politique, des outils ont été mis en place, à savoir:

- La mobilisation du foncier public (20 000 ha/habitat) ;
- L'augmentation des ressources du fonds de solidarité estimées entre 700 et 800 millions de DH de plus (soit le prélèvement d'une taxe sur le ciment de 5 centimes supplémentaire par kg) ;
- La simplification des procédures administratives et la conciliation des intérêts secteurs privés et objectifs de l'état ;
- La création d'outils de financement et d'aide fiscale pour inciter l'investissement locatif ainsi que pour favoriser la rénovation du parc ancien existant.

### I.2. Plan de développement d'Alliances Darna

Le développement d'Alliances Darna sur la période 2013-2014 s'inscrit dans le cadre de la vision 2012-2016 et de la nouvelle loi de Finances 2013 positionnant l'habitat social comme un axe stratégique fondamental pour le développement du Royaume.

Aussi, la société pourrait bénéficier du haut potentiel de croissance du marché de l'habitat faisant face à un déficit structurel estimé à plus de 840 000 logements à fin 2011.

Par ailleurs, la société dispose d'une organisation et d'un process respectant les standards du Groupe Alliances Développement Immobilier et de ressources humaines qualifiées disposant d'une expertise métier, lui permettant de développer une offre de logements en adéquation avec la demande nationale et les exigences de sa clientèle.

Avec une réserve foncière sécurisée de plus de 2 270 ha, le groupe prévoit la réalisation de 169 722 unités de logements et lots sur les 10 prochaines années.

La stratégie du groupe Alliances Darna s'articule autour des axes de développement suivants:

---

### *1.2.1. La consolidation de la position sectorielle*

Alliances Darna poursuit sa stratégie de consolidation sur le secteur de l'habitat intermédiaire avec plus de vingt projets en cours de réalisation ou en phase de démarrage. Parallèlement, Alliances Darna poursuit l'identification de nouveaux terrains en vue de renforcer sa réserve foncière et de poursuivre son développement.

La société ambitionne de se positionner en tant que leader sur le secteur de l'habitat intermédiaire au Maroc.

---

### *1.2.2. Une offre en adéquation avec la demande*

L'offre proposée par Alliances Darna répond à une très grande demande, caractérisée par un déficit en logements sociaux dans les zones urbaines de 840 000 logements à fin 2011, augmenté progressivement par une demande additionnelle.

---

### *1.2.3. La constitution d'une réserve foncière supplémentaire*

Dans le but de répondre à la demande croissante en logement sociaux, Alliances Darna poursuit son travail d'identification de terrains afin de reconstituer une nouvelle réserve foncière dans les grands pôles urbains du Maroc. Alliances Darna acquiert du foncier situé dans un centre urbain ainsi qu'en périphérie du centre urbain en vue de développer un nouveau pôle urbain.

---

### *1.2.4. La signature de nouvelles conventions avec l'Etat*

L'activité du groupe s'inscrit dans le cadre de la Loi de Finances 2010 et la Loi de Finances 2013. Dans le but de contribuer à la résorption du déficit en logements, la société poursuit la consolidation de son activité cœur de métier, à travers notamment la mise en œuvre des moyens nécessaires à la signature avec l'Etat de nouvelles conventions concernant des logements sociaux à 250 Kdh HT et ceux à 140 Kdh afin de profiter de l'ensemble des avantages fiscaux accordés dans le cadre de ces conventions.

---

### *1.2.5. Une démarche de qualité*

Alliances Darna souhaite se différencier en matière de qualité en faisant intervenir des prestataires de renommée dans l'aménagement, l'architecture et la construction des logements.

---

### *1.2.6. Une optimisation des coûts*

Alliances Darna veille à la mise en place de processus d'optimisation des coûts de développement, construction, commercialisation et de financement, tout en proposant à ses clients une offre de qualité.

En effet, la politique de pré commercialisation mise en place par la société permet de réduire la part de financement durant la vie du projet.

Une sélection rigoureuse du réseau de prestataires permet de maîtriser les coûts de développement des projets ainsi que la qualité des prestations.

---

### *1.2.7. Une diversification géographique*

Alliances Darna adopte une stratégie de diversification géographique en acquérant du foncier dans l'ensemble des grands pôles urbains du Maroc avec une priorité sur l'axe Rabat-Casablanca.

---

## **1.3. Objectifs de résultats**

Pour l'exercice 2013, le chiffre d'affaires consolidé du groupe Alliances Darna devrait s'établir à 2 264 836 KMAD. Le résultat net consolidé prévisionnel devrait quant à lui atteindre 400 MMAD.

## **Partie VII. FACTEURS DE RISQUE**

La gestion intégrée des risques est un processus continu dans le groupe Alliances Darna, véritable volet dans la stratégie globale, et priorité du conseil d'administration.

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des risques décrits dans le dossier d'information. Il s'agit des risques inhérents au secteur d'activité du groupe Alliances Darna.

## I. Risques liés au secteur d'activité

---

### I.1.1. Risques liés à l'environnement économique

---

Les résultats et les perspectives de croissance d'Alliances Darna sont fortement influencés par les conditions économiques nationales, le prix des matériaux de construction et par le niveau des taux d'intérêts.

Ce risque est toutefois limité puisqu'Alliances Darna intervient exclusivement sur le secteur de l'habitat intermédiaire qui constitue une priorité nationale.

### I.1.2. Risques liés à la concurrence

---

L'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur a eu, et continue d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs sur le marché de l'immobilier. La multiplication des opérateurs, aussi bien nationaux qu'internationaux, pourrait avoir pour effet :

- Une érosion des marges, conséquence d'une concurrence de plus en plus soutenue ;
- Un renchérissement du coût du foncier dans certaines zones faisant l'objet d'une forte demande émanant des promoteurs immobiliers ;
- Un accès plus difficile au financement ;
- Un choix plus restreint des sous-traitants.

Le groupe Alliances Darna offre des produits de qualité et standardisés, et a de nombreux atouts pour rester en position de leader.

### I.1.3. Risques liés au changement des régimes fiscaux

---

L'évolution de la réglementation fiscale et notamment la diminution des avantages fiscaux accordés aux investisseurs et aux acquéreurs pourraient avoir une influence négative sur le marché de l'immobilier et par conséquent influencer sur la situation financière des opérateurs du secteur. Toutefois, le risque est restreint puisque les mesures établies par la Loi de Finances 2010 et Loi de Finances 2013 sont garanties jusqu'en 2020, offrant ainsi une stabilité fiscale dans le cadre de la construction de logements sociaux.

### I.1.4. Risques liés aux taux d'intérêt

---

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 et qui pourrait impacter négativement le chiffre d'affaires d'Alliances Darna.

Pour atténuer ce risque, il convient de souligner que le groupe Alliances Darna signe systématiquement des conventions avec ses partenaires bancaires pour que les futurs acquéreurs de ses produits puissent bénéficier de crédits à taux attractifs

## II. Risques liés au secteur d'activité d'Alliances Darna

### II.1.1. Risque foncier

Des conditions de crédit attractives ainsi qu'un déficit important en logement ont eu pour effet d'accroître la demande et d'augmenter le coût du foncier en zone urbaine dans une tendance haussière marquée depuis quelques années.

Le renchérissement du coût du foncier aurait un impact direct sur les marges générées par Alliances Darna. Ce risque est d'autant plus important pour les logements sociaux régis par la Loi de Finances 2010 car les prix de ventes sont limités à un maximum de 250 Kdh HT.

Afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler, à l'échelle d'Alliances Darna:

- L'importance des réserves foncières sécurisées par la société ;
- La signature de conventions d'investissement dans le cadre de partenariats public - privé pour la réalisation de nombreux programmes d'habitat intermédiaire, permettant à Alliances Darna de bénéficier d'un stock de foncier additionnel significatif.

Par ailleurs, à l'échelle nationale, les pouvoirs publics envisagent l'élargissement du périmètre urbain de plusieurs villes du royaume ainsi que la création de 15 villes nouvelles à l'horizon 2020. L'assiette foncière disponible devrait par conséquent s'accroître significativement, atténuant ainsi la hausse des coûts du foncier.

### II.1.2. Risques liés à la sous-traitance

Dans le cadre des programmes immobiliers initiés par Alliances Darna, cette dernière fait appel à des sous-traitants pour la construction de logements. A ces fins, Alliances Darna élabore un cahier des charges spécifiant les délais de réalisation ainsi que la qualité des prestations requises, qu'elle soumet à des appels d'offres restreints auprès d'entreprises présélectionnées, sur la base de leurs moyens et leurs références.

Un facteur de risque découlerait de la non disponibilité en nombre suffisant d'entreprises qualifiées en mesure de satisfaire aux exigences du cahier des charges en termes de qualité des prestations ou de délais de réalisation. Ce risque, potentiellement induit par la multiplication des concurrents, pourrait également avoir des conséquences sur les prix pratiqués par les sous-traitants.

Néanmoins, et afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler que Alliances Darna a instauré avec ses partenaires une relation de confiance se fondant notamment sur un respect rigoureux des délais de paiement.

De plus, le groupe mène désormais depuis 2006, une prospection de partenaires de qualité à l'international afin de limiter le risque lié à une éventuelle carence d'entreprises qualifiées au niveau national.

Enfin, le groupe possède depuis juin 2009, un pôle « construction ».

### II.1.3. Risques liés aux variations du marché de l'immobilier

Une baisse de la demande influerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires d'Alliances Darna.

Néanmoins, il convient de rappeler que le marché est marqué par une demande croissante en logements qui s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée au manque d'infrastructures d'accueil entraînant un déficit important en logement qui s'élève en 2011 à 840 000 unités pour une production annuelle de l'ordre de 135 442 logements sociaux à l'échelle nationale.

Par ailleurs, en préalable au démarrage de projets immobiliers d'envergure, Alliances Darna mène en amont une étude de marché pertinente afin de s'assurer du succès commercial du projet d'une part et de choisir un positionnement adapté d'autre part.

### II.1.4. Risques liés au développement des projets

Dans le cadre de son activité, Alliances Développement Immobilier acquiert des terrains en vue d'y réaliser des programmes immobiliers. La mise à disposition des terrains acquis peut connaître des complications d'ordre administratif ce qui parfois engendre des retards dans le lancement desdits programmes immobiliers. Ces retards sont imputables :

- ✓ A des démarches administratives (autorisation, etc) qui parfois nécessitent des périodes d'instruction plus longues que prévu en raison de l'indisponibilité des autorités compétentes (période de grève administrative, période de vacances, fêtes religieuses, etc) ;

- ✓ A la multiplicité des intervenants et retard de l'administration quant à la validation des plans d'aménagement ;
- ✓ Aux complications qui peuvent être rencontrées lors de la libération des terrains occupés illégalement par des bidonvilles.

Les retards précités demeurent exceptionnels notamment grâce à l'expertise développée par ADI dans le *sourcing* des terrains et la gestion anticipée des procédures d'acquisition, des démarches administratives et la libération des terrains le cas échéant.

### III. Limites au développement de l'offre en logement social

---

Selon la Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers (FNPI), le déficit global en logements est estimé à près de 840 000 unités à fin 2011. Le potentiel de développement du secteur de l'immobilier social reste donc important.

Néanmoins, certains facteurs en freinent l'accélération et notamment :

#### III.1. Déficit en offre foncière exploitable

---

L'essentiel de la demande en logements sociaux est situé en périmètre urbain. Or la non disponibilité des terrains constructibles (immatriculé, desservi, etc.) en milieu urbain entraîne une hausse significative des prix des actifs fonciers, réduisant ainsi la marge de manoeuvre des promoteurs immobiliers désirant investir dans le secteur du social.

Cette surenchère sur les prix est particulièrement marquée dans les grands pôles urbains de Casablanca, Rabat et Marrakech. De plus, les retards dans la promulgation des schémas d'aménagement urbain accentuent le déficit en foncier exploitable.

#### III.2. Lenteur des procédures administratives

---

Les lenteurs administratives, lors de la délivrance des autorisations de lotir, de morceler, de construire ou encore des permis d'habiter pouvant aller jusqu'à un an ont pour conséquence des retards de livraison des projets, impactant à la hausse les coûts de production.

#### III.3. Sous-qualification de la main d'oeuvre

---

Le secteur de l'immobilier enregistre l'un des taux d'encadrement de la main d'oeuvre les plus faibles de l'économie. De plus, plus des deux tiers des effectifs du secteur ne dispose d'aucune formation scolaire. Ces deux éléments participent ainsi à limiter la productivité des promoteurs immobiliers.

#### III.4. Manque de dynamisme du marché locatif

---

L'offre en logements locatifs répond à plus du tiers de la demande en milieu urbain. Or le manque d'incitations fiscales pour le secteur locatif, la recrudescence des litiges entre propriétaires et locataires et la complexité des procédures administratives pour la résolution des conflits ont entraîné un désengagement de la part des propriétaires et des investisseurs.

#### III.5. Impact de l'informel

---

Le poids important de l'informel dans la production de logements (environ 80% selon le Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme) constitue un frein réel au développement du secteur de l'immobilier social.

## **Partie VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

A la date d'établissement du présent dossier d'information, Alliances Darna ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

**Partie IX.      ANNEXES**

---

## I. Données financières

---

### I.1. Principes et méthodes de consolidation

---

#### I.1.1. Périmètre et méthodes de consolidation

---

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le Groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

La méthode de la mise en équivalence est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une société sans en détenir le contrôle. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe dispose, directement ou indirectement, d'une fraction comprise entre 20% et 40% des droits de vote de cette société.

Les sociétés sous contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle, c'est le cas des sociétés PARC ERRAHMA et NAJILA.

#### I.1.2. Dates de clôture

---

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre.

#### I.1.3. Autocontrôle

---

La société Alliance Darna ne détient pas d'actions propres au 31 décembre 2010, 2011 et 2012.

#### I.1.4. Ecarts d'acquisition

---

Les écarts d'acquisition constatés correspondent à la différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur des actifs nets des dites sociétés.

L'écart d'acquisition comptabilisé pour les sociétés acquises est calculé par différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs nets des dites sociétés. Toutefois, l'écart d'acquisition constaté pour la société NEJMAT SAISS est calculé par différence entre le prix d'acquisition et la situation nette retraitée, la réévaluation des actifs de cette société sera finalisée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

L'écart d'acquisition fait l'objet d'un amortissement sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition. La durée d'amortissement des écarts d'acquisition du Groupe Alliances Darna est généralement de 10 ou 20 ans selon les cas.

---

## **I.2. Méthodes d'évaluation**

---

### **I.2.1. Immobilisations en non valeur**

---

Les immobilisations en non valeur, constituées des frais préliminaires et des charges à répartir, sont annulées en consolidation. Les frais d'augmentation de capital sont annulés par les capitaux propres et non par les charges.

### **I.2.2. Immobilisations incorporelles**

---

Mise à part les écarts acquisition constatés sur les unités acquises par le Groupe, les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels informatiques amortis sur une durée de 6 ans et 8 mois.

### **I.2.3. Immobilisations corporelles**

---

Les immobilisations corporelles figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou de production, diminué des amortissements, calculés selon la méthode linéaire, en fonction de la durée de vie estimée des actifs concernés. Les durées de vie retenues sont les suivantes :

Constructions 20 ans  
Aménagements 10 ans  
Matériel et outillage 10 ans  
Matériel de transport 5 ans  
Matériel et mobilier de bureau 10 ans  
Matériel informatique 6 ans et 8 mois

Les opérations recensées de crédit-bail sont retraitées comme des acquisitions d'immobilisations par la contrepartie d'un financement à long terme. Ensuite, les immobilisations résultant de ce retraitement sont amorties conformément aux taux d'amortissement économiques appliqués par le Groupe.

Les impacts de cessions intragroupes sont annulés en consolidation.

### **I.2.4. Immobilisations financières**

---

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur coût d'acquisition ou à la valeur d'utilité, si celle-ci est inférieure.

### **I.2.5. Impôts différés**

---

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et les retraitements de consolidation sont calculés société par société selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

Par ailleurs, les impôts différés sur les déficits fiscaux des filiales dont les perspectives de résultat sont estimées positives sont constatés en consolidation.

### **I.2.6. Stocks**

---

S'agissant des activités immobilières et de services, les stocks et travaux en cours sont évalués au coût de production, incluant les charges financières, sans que la valeur des stocks ne puisse excéder la valeur nette de réalisation.

Les marges sur les stocks intragroupes sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des marges sur les prestations de contractant général facturées par la société Alliances Darna.

Les marges sur stock sont calculées sur la base d'un coût de revient incluant les charges directes, indirectes et une quote-part des frais généraux attribuable aux prestations facturées sur la base du chiffre d'affaires.

### **I.2.7. Créances**

---

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

Les créances et dettes libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les différences de change sont comptabilisées au niveau des comptes de charges ou de produits financiers selon le cas.

### **I.2.8. Titres et valeurs de placement :**

---

Les titres et valeurs mobilières de placement constitués d'actions cotées et OPCVM sont enregistrés au coût historique. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

***1.2.9. Provisions réglementées***

---

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation.

***1.2.10. Reconnaissance des revenus***

---

La société Alliances Darna utilise la méthode d'avancement des travaux pour la comptabilisation de son chiffre d'affaires relatif aux activités de prestations de services (MOD, contractant général, ....).

***1.2.11. Provisions pour risques et charges***

---

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probable, entraînent la constitution de provisions pour risques et charges. Les montants à provisionner sont appréciés compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

## I.3. Etats de synthèse d'Alliances Darna sur les trois derniers exercices (comptes sociaux)

## I.3.1. Bilans des trois derniers exercices

Tableau 1 Bilan au 31/12/2012

ACTIF		EXERCICE		EXE. PRECED	
		Brut	Amts et provisions	Net	
ACTIF IMMOBILISE	<b>IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)</b>	<b>30 198 446</b>	<b>13 200 397</b>	<b>16 998 049</b>	<b>22 954 430,58</b>
	* Frais préliminaires	8 154 577	3 764 922	4 389 655	10 538 480,30
	* Charges à répartir sur plusieurs exercices	22 043 870	9 435 475	12 608 395	12 415 950
	* Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
	<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>723 448</b>	<b>345 067</b>	<b>378 381</b>	<b>234 666</b>
	* Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	723 448	345 067	378 381	234 666
	* Fonds commercial	-	-	-	-
	* Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
	<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>9 669 816</b>	<b>2 685 927</b>	<b>6 983 890</b>	<b>5 209 554</b>
	* Terrains	-	-	-	-
	* Constructions	134 144	11 098	123 046	29 815
	* Installations techniques, matériel et outillage	894 677	135 396	759 281	593 991
	* Matériel transport	69 572	24 961	44 611	44 925
	* Mobilier, matériel de bureau et aménag. divers	8 312 974	2 514 472	5 798 502	4 282 373
	* Autres immobilisations corporelles	258 450	-	258 450	258 450
	* Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>1 092 531 188</b>	<b>212 902 212</b>	<b>879 628 976</b>	<b>825 634 043</b>	
* Prêts immobilisés	-	-	-	23 997	
* Autres créances financières	185 000	-	185 000	30 000	
* Titres de participation	1 092 346 188	212 902 212	879 443 976	825 580 046	
* Autres titres immobilisés	-	-	-	-	
<b>ECARTS DE CONVERSION -ACTIF (E)</b>					
* Diminution des créances immobilisées					
* Augmentation des dettes financières					
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>1 133 122 899</b>	<b>229 133 603</b>	<b>903 989 295</b>	<b>854 032 693</b>	
ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)	<b>STOCKS (F)</b>	<b>1 143 057 750</b>	-	<b>1 143 057 750</b>	680 335 239
	* Marchandises	-	-	-	-
	* Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
	* Produits en cours	1 143 057 750	-	1 143 057 750	680 335 239
	* produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
	* Produits finis	-	-	-	-
	<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>3 183 660 781</b>	<b>2 247 356</b>	<b>3 181 413 425</b>	<b>1 968 945 728</b>
	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	148 902 499	795 706	148 106 793	303 399 752
	* Clients et comptes rattachés	981 568 849	-	981 568 849	650 723 553
	* Personnel	64 741	-	64 741	259 520
* Etat	167 379 056	-	167 379 056	126 740 866	
* Comptes d'associés	1 526 483 262	-	1 526 483 262	459 444 529	
* Autres débiteurs	352 229 590	1 451 650	350 777 940	404 825 206	
* Comptes de régularisation-Actif	7 032 784	-	7 032 784	23 552 303	
<b>TITRES VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>46 963 236</b>	-	<b>46 963 236</b>	-	
<b>ECARTS DE CONVERSION-ACTIF (I)</b>	-	-	-	<b>74 948</b>	
<b>TOTAL II ( F+G+H+I )</b>	<b>4 373 681 766</b>	<b>2 247 356</b>	<b>4 371 434 411</b>	<b>2 649 355 915</b>	
TRESORERIE	<b>TRESORERIE-ACTIF</b>	13 219 550	-	13 219 550	30 428 905
	* Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
	* Banques, TG et CCP	13 168 872	-	13 168 872	30 369 590
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	50 678	-	50 678	59 315
<b>TOTAL III</b>	<b>13 219 550</b>	-	<b>13 219 550</b>	<b>30 428 905</b>	
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>5 520 024 215</b>	<b>231 380 959</b>	<b>5 288 643 256</b>	<b>3 533 817 514</b>	

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRE.
FINANCEMENT PERMANENT	<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
	* Capital social ou personnel (1)	857 000 000	857 000 000
	- Actionnaires capital souscrit non appelé		
	- Actionnaires capital souscrit appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légale	26 650 457	11 470 820
	* Autres réserves		
	* Report à nouveau (2)	44 239 921	105 825 621
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	396 130 870	303 592 737	
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>1 324 021 248</b>	<b>1 277 889 178</b>	
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>			
* Subventions d'investissement			
* Provisions réglementées			
<b>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</b>	<b>1 405 824 708</b>	<b>422 985 000</b>	
* Emprunts obligataires	1 000 000 000	-	
* Autres dettes de financement	405 824 708	422 985 000	
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>			
* Provisions pour risques			
* Provisions pour charges			
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>			
* Augmentation de créances immobilisées			
* Diminution des dettes de financement			
<b>TOTAL I (A+B+C+D)</b>	<b>2 729 845 956</b>	<b>1 700 874 178</b>	
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>1 493 178 175</b>	<b>770 101 091</b>	
* Fournisseurs et comptes rattachés	512 945 920	358 815 221	
* Clients créditeurs, avances et acomptes	164 017 482	42 104 210	
* Personnel	2 618 081	1 885 355	
* Organismes sociaux	4 086 451	2 520 593	
* Etat	98 249 612	143 133 967	
* Comptes d'associés	13 957 549	7 274 465	
* Autres créanciers	606 233 420	179 420 588	
* Comptes de régularisation passif	91 069 659	34 946 693	
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>		<b>74947,74</b>	
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)</b>			
<b>TOTAL II (E+F)</b>	<b>1 493 178 175</b>	<b>770 176 039</b>	
<b>TRESORERIE-PASSIF</b>	<b>1 065 619 125</b>	<b>1 062 767 297</b>	
* Crédits d'escompte	-	-	
* Crédits de trésorerie	1 000 000 000	800 000 000	
* Banques (soldes créditeurs)	65 619 125	262 767 297	
<b>TOTAL III</b>	<b>1 065 619 125</b>	<b>1 062 767 297</b>	
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>5 288 643 256</b>	<b>3 533 817 514</b>	

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Tableau 2 Bilan au 31/12/2011

ACTIF	Brut	EXERCICE		EXE. PRECED
		Amts provisions et	Net	
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)</b>	<b>31 503 408,88</b>	<b>8 548 978,30</b>	<b>22 954 430,58</b>	<b>8 216 807,06</b>
* Frais préliminaires	14 060 757,50	3 522 277,20	10 538 480,30	2 064 123,80
* Charges à répartir	17 442 651,38	5 026 701,10	12 415 950,28	6 152 683,26
* Primes de remboursement des obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>456 428,00</b>	<b>221 762,36</b>	<b>234 665,64</b>	<b>325 951,24</b>
* Immobilisations en recherche et dévelop.				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	456 428,00	221 762,36	234 665,64	325 951,24
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>6 807 165,85</b>	<b>1 597 611,63</b>	<b>5 209 554,22</b>	<b>3 447 998,29</b>
* Terrains				
* Constructions	29 814,50		29 814,50	
* Installations techniques, matériels et outillages	650 713,27	56 722,01	593 991,26	189 677,59
* Matériel de transport	56 821,66	11 896,60	44 925,06	18 184,44
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	5 811 366,42	1 528 993,02	4 282 373,40	3 240 136,26
* Autres immobilisations corporelles	258 450,00		258 450,00	
* Immobilisations corporelles en cours				
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>825 634 043,02</b>	<b>0,00</b>	<b>825 634 043,02</b>	<b>1 159 256 790,79</b>
* Prêts immobilisés	23 996,96		23 996,96	64 812,17
* Autres créances financières	30 000,00		30 000,00	474 987 528,62
* Titres de participation	825 580 046,06		825 580 046,06	684 191 450,00
* Autres titres immobilisés				13 000,00
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF IMMOB. (E)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
* Diminution de créances immobilisées				
* Augmentation des dettes financières				
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>864 401 045,75</b>	<b>10 368 352,29</b>	<b>854 032 693,46</b>	<b>1 171 247 547,38</b>
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
<b>STOCKS (F)</b>	<b>680 335 239,39</b>	<b>0,00</b>	<b>680 335 239,39</b>	<b>406 898 557,87</b>
* Marchandises				
* Matières premières				
* Produits en cours	680 335 239,39		680 335 239,39	406 898 557,87
* Produits intermédiaires et produits résiduels				
* Produits finis				
<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>1 969 160 675,46</b>	<b>140 000,00</b>	<b>1 968 945 727,72</b>	<b>694 402 882,71</b>
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	303 399 751,98		303 399 751,98	1 072 002,38
* Clients et comptes rattachés	650 723 553,26		650 723 553,26	463 574 414,72
* Personnel	259 520,00		259 520,00	42 033,01
* Etat	126 740 865,53		126 740 865,53	75 047 293,29
* Comptes d'associés	459 444 528,62		459 444 528,62	50 000 000,00
* Autres débiteurs	404 965 205,56	140 000,00	404 825 205,56	103 674 086,63
* Comptes de régularisation-Actif	23 552 302,77		23 552 302,77	993 052,68
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF CIRC. (I)</b>	<b>74 947,74</b>	<b>0,00</b>	<b>74 947,74</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>2 649 495 914,85</b>	<b>140 000,00</b>	<b>2 649 355 914,85</b>	<b>1 101 301 440,58</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
<b>TRESORERIE-ACTIF</b>	<b>30 428 905,25</b>	<b>0,00</b>	<b>30 428 905,25</b>	<b>104 083 795,72</b>
* Chèques et valeurs à encaisser			0,00	70 056 255,32
* Banques, TG et CCP	30 369 590,29		30 369 590,29	34 017 602,53
* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	59 314,96		59 314,96	9 937,87
<b>TOTAL III</b>	<b>30 428 905,25</b>	<b>0,00</b>	<b>30 428 905,25</b>	<b>104 083 795,72</b>
<b>TRESORERIE</b>				
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>3 544 325 865,85</b>	<b>10 508 352,29</b>	<b>3 533 817 513,56</b>	<b>2 376 632 783,68</b>

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRE.
FINANCEMENT PERMANENT	<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
	* Capital social ou personnel (1)	857 000 000	294 011 200,00
	- Actionnaires capital souscrit non appelé		
	- Actionnaires capital souscrit appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légale	11 470 819,87	112 124,55
	* Autres réserves		
	* Report à nouveau (2)	105 825 621,26	-1 245 811,45
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	303 592 736,92	228 419 717,95	
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>1 277 889 178,05</b>	<b>521 297 231,05</b>	
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>			
* Subventions d'investissement			
* Provisions réglementées			
<b>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</b>	<b>422 985 000,00</b>	<b>267 311 000,00</b>	
* Emprunts obligataires		-	
* Autres dettes de financement	422 985 000,00	267 311 000	
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>			
* Provisions pour risques			
* Provisions pour charges			
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>			
* Augmentation de créances immobilisées			
* Diminution des dettes de financement			
<b>TOTAL I (A+B+C+D)</b>	<b>1 700 874 178,05</b>	<b>788 608 231,05</b>	
PASSIF CIRCULANT	<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>770 101 091,17</b>	<b>1 326 840 700,34</b>
	* Fournisseurs et comptes rattachés	358 815 221,29	165 662 263,99
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	42 104 209,58	135 037 802,56
	* Personnel	1 885 354,93	1 067 988,65
	* Organismes sociaux	2 520 592,51	2 301 138,22
	* Etat	143 133 966,58	93 694 428,33
	* Comptes d'associés	7 274 465,21	422 021 644,35
	* Autres créanciers	179 420 588,12	501 123 684,44
	* Comptes de régularisation passif	34 946 692,95	5 931 749,80
	<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>	<b>74 947,74</b>	
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)</b>			
<b>TOTAL II (E+F)</b>	<b>770 176 038,91</b>	<b>1 326 840 700,34</b>	
TRESORERIE	<b>TRESORERIE-PASSIF</b>	1 062 767 296,60	261 183 852,29
	* Crédits d'escompte	-	
	* Crédits de trésorerie	800 000 000,00	
	* Banques (soldes créditeurs)	262 767 296,60	261 183 852,29
<b>TOTAL III</b>	<b>1 062 767 296,60</b>	<b>261 183 852,29</b>	
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>3 533 817 513,56</b>	<b>2 376 632 783,68</b>	

Tableau 3 Bilan au 31/12/2010

ACTIF		EXERCICE			EXE. PRECED
		Brut	Amts provisions et	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	<b>IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)</b>	<b>10 465 103,58</b>	<b>2 248 296,52</b>	<b>8 216 807,06</b>	<b>103 517,20</b>
	* Frais préliminaires	2 774 249,50	710 125,70	2 064 123,80	103 517,20
	* Charges à répartir	7 690 854,08	1 538 170,82	6 152 683,26	
	* Primes de remboursement des obligations				
	<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)</b>	<b>456 428,00</b>	<b>130 476,76</b>	<b>325 951,24</b>	<b>180 124,42</b>
	* Immobilisations en recherche et dévelop.				180 124,42
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	456 428,00	130 476,76	325 951,24	
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilisations incorporelles				
	<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)</b>	<b>4 325 438,03</b>	<b>877 439,74</b>	<b>3 447 998,29</b>	<b>1 783 574,31</b>
	* Terrains				
* Constructions					
* Installations techniques, matériels et outillages	203 708,17	14 030,58	189 677,59	61 708,77	
* Matériel de transport	21 433,33	3 248,89	18 184,44	8 493,33	
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	4 100 296,53	860 160,27	3 240 136,26	1 713 372,21	
* Autres immobilisations corporelles					
* Immobilisations corporelles en cours					
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)</b>	<b>1 159 256 790,79</b>	<b>0,00</b>	<b>1 159 256 790,79</b>	<b>213 801 108,90</b>	
* Prêts immobilisés	64 812,17		64 812,17	12 304,27	
* Autres créances financières	474 987 528,62		474 987 528,62	128 708 621,12	
* Titres de participation	684 191 450,00		684 191 450,00	85 080 183,51	
* Autres titres immobilisés	13 000,00	0,00	13 000,00		
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF IMMOB. (E)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
* Diminution des créances immobilisés					
* Augmentation des dettes financières					
<b>TOTAL I (A+B+C+D+E)</b>	<b>1 174 503 760,40</b>	<b>3 256 213,02</b>	<b>1 171 247 547,38</b>	<b>215 868 324,83</b>	
ACTIF CIRCULANT	<b>STOCKS (F)</b>	<b>406 898 557,87</b>	<b>0,00</b>	<b>406 898 557,87</b>	<b>277 166 721,87</b>
	* Marchandises				
	* Matières premières				
	* Produits en cours	406 898 557,87		406 898 557,87	277 166 721,87
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits finis				
	<b>CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)</b>	<b>694 542 882,71</b>	<b>140 000,00</b>	<b>694 402 882,71</b>	<b>273 818 688,84</b>
	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 072 002,38		1 072 002,38	2 980 986,90
	* Clients et comptes rattachés	463 574 414,72		463 574 414,72	188 844 302,83
	* Personnel	42 033,01		42 033,01	131 800,58
	* Etat	75 047 293,29		75 047 293,29	36 730 277,62
* Comptes d'associés	50 000 000,00		50 000 000,00		
* Autres débiteurs	103 814 086,63	140 000,00	103 674 086,63	44 511 757,19	
* Comptes de régularisation-Actif	993 052,68		993 052,68	619 563,72	
<b>TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF CIRC. (I)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>936,00</b>	
<b>TOTAL II (F+G+H+I)</b>	<b>1 101 441 440,58</b>	<b>140 000,00</b>	<b>1 101 301 440,58</b>	<b>550 985 410,71</b>	
TRESORERIE	<b>TRESORERIE-ACTIF</b>	<b>104 083 795,72</b>	<b>0,00</b>	<b>104 083 795,72</b>	<b>37 001 281,85</b>
	* Chèques et valeurs à encaisser	70 056 255,32		70 056 255,32	
	* Banques, TG et CCP	34 017 602,53		34 017 602,53	36 969 595,51
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	9 937,87		9 937,87	31 686,34
<b>TOTAL III</b>	<b>104 083 795,72</b>	<b>0,00</b>	<b>104 083 795,72</b>	<b>37 001 281,85</b>	
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>2 380 028 996,70</b>	<b>3 396 213,02</b>	<b>2 376 632 783,68</b>	<b>803 855 953,39</b>	

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRE.
FINANCEMENT PERMANENT	<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
	* Capital social ou personnel (1)	294 011 200,00	50 000 000,00
	- Actionnaires capital souscrit non appelé		
	- Actionnaires capital souscrit appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légale	112 124,55	112 124,55
	* Autres réserves		
	* Report à nouveau (2)	-1 245 811,45	2 130 366,31
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)	228 419 717,95	-3 376 177,76
* Résultat net de l'exercice (2)			
<b>Total des capitaux propres (A)</b>	<b>521 297 231,05</b>	<b>48 866 313,10</b>	
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</b>	<b>0,00</b>		
* Subventions d'investissement			
* Provisions réglementées			
<b>DETTES DE FINANCEMENTS (C)</b>	<b>267 311 000,00</b>	<b>27 311 000,00</b>	
* Emprunts obligataires	0,00		
* Autres dettes de financement	267 311 000,00	27 311 000,00	
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</b>	<b>0,00</b>		
* Provisions pour risques			
* Provisions pour charges			
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</b>	<b>0,00</b>		
* Augmentation de créances immobilisées			
* Diminution des dettes de financement	0,00		
<b>TOTAL I (A+B+C+D)</b>	<b>788 608 231,05</b>	<b>76 177 313,10</b>	
PASSIF CIRCULANT	<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</b>	<b>1 326 840 700,34</b>	<b>625 160 232,34</b>
	* Fournisseurs et comptes rattachés	165 662 263,99	64 641 791,27
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	135 037 802,56	128 935 506,10
	* Personnel	1 067 988,65	441 093,26
	* Organismes sociaux	2 301 138,22	760 632,35
	* Etat	93 694 428,33	32 752 782,40
	* Comptes d'associés	422 021 644,35	50 119 732,62
	* Autres créanciers	501 123 684,44	347 144 931,57
	* Comptes de régularisation passif	5 931 749,80	363 762,77
	<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</b>		
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)</b>			
<b>TOTAL II (E+F)</b>	<b>1 326 840 700,34</b>	<b>625 160 232,34</b>	
TRESORERIE	<b>TRESORERIE-PASSIF</b>	261 183 852,29	102 518 407,95
	* Crédits d'escompte		
	* Crédits de trésorerie		
* Banques (soldes créditeurs)	261 183 852,29	102 518 407,95	
<b>TOTAL III</b>	<b>261 183 852,29</b>	<b>102 518 407,95</b>	
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>	<b>2 376 632 783,68</b>	<b>803 855 953,39</b>	

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

## I.3.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

Tableau 4 Comptes de produits et charges au 31/12/2012

NATURE		Opérations		Totaux de l'exercice 3=2+1	Totaux de l'exercice précédent 4	
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2			
EXPLOITATION	<b>I</b>	<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	1	* Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	
	2	* Ventes de biens et services produits	781 469 898	-	781 469 898	597 547 015
		<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>781 469 898</b>	-	<b>781 469 898</b>	<b>597 547 015</b>
	3	* Variation de stocks de produits (1)	462 722 510	-	462 722 510	273 436 682
	4	* Immob. Prod. par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	-
	5	* Subventions d'exploitation	-	-	-	-
	6	* Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
	7	* Reprises d'exploitation, transferts de charges	4 280 452	-	4 280 452	96 436 785
		<b>TOTAL I</b>	<b>1 248 472 860</b>	-	<b>1 248 472 860</b>	<b>967 420 481</b>
	<b>II</b>	<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
	8	* Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
	9	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	706 467 836	-	706 467 836	491 988 416
	10	* Autres charges externes	58 390 341	305 909	58 696 250	49 323 831
11	* Impôts et taxes	3 064 036	902	3 064 939	15 528 994	
12	* Charges de personnel	50 769 690	291 788	51 061 478	34 389 475	
13	* Autres charges d'exploitation	-	-	-	-	
14	* Dotations d'exploitation	7 433 482	-	7 433 482	7 182 861	
	<b>TOTAL II</b>	<b>598 394 855,83</b>	<b>598 598</b>	<b>826 723 984,62</b>	<b>598 413 576,83</b>	
	<b>III</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>421 748 875,56</b>	<b>369 006 903,99</b>	
FINANCIER	<b>IV</b>	<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
	15	* Produits des titres de participation...	325 195 000	-	325 195 000	-
	16	* Gains de change	8 099	654	8 753	51 175
	17	* Intérêts et autres produits financiers	11 666 553	-	11 666 553	5 674 324
	18	* Reprises financières, transferts de charges	74 948	-	74 948	-
		<b>Total IV</b>	<b>336 944 600,3</b>	<b>654,00</b>	<b>336 945 254,34</b>	<b>5 725 499,84</b>
	<b>V</b>	<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
	19	* Charges d'intérêts	113 262 305	1 175	113 263 481	70 948 743
	20	* Pertes de change	155 524	-	155 524	160 059
	21	* Autres charges financières	-	-	0	0
22	* Dotations financières	212 902 212	-	212 902 212	0	
	<b>Total V</b>	<b>326 320 041</b>	<b>1 175</b>	<b>326 321 217</b>	<b>71 108 803</b>	
	<b>RESULTAT FINANCIER (IV-V)</b>			<b>10 624 038</b>	<b>65 383 303</b>	
<b>VI</b>	<b>RESULTAT COURANT (III+VI)</b>			<b>432 372 913</b>	<b>303 623 601</b>	

NON COURANT	<b>VIII</b>	<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
	23	* Produits des cessions d'immobilisations	-	-	-	145 827 500
	24	* Subventions d'équilibre	-	-	-	-
	25	* Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
	26	* Autres produits non courants	39,3	20 899,3	20 938,7	34
	27	* Reprises non courantes, transferts de charges	-	-	-	-
		<b>Total VIII</b>	<b>39,3</b>	<b>20 899,3</b>	<b>20 939</b>	<b>145 827 534</b>
	<b>IX</b>	<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
	28	* VNA des immobilisations cédées	-	-	-	67 464 657
	29	* Subventions accordées	-	-	-	-
	30	* Autres charges non courantes	9 403 144,4	19,2	9 403 125	129 798
	31	* Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	-	-	-
	<b>Total IX</b>	<b>9 403 144,4</b>	<b>19,2</b>	<b>9 403 125</b>	<b>67 594 455</b>	
<b>X</b>	<b>RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)</b>			<b>-9 382 187</b>	<b>78 233 079</b>	
<b>XI</b>	<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII+X)</b>			<b>422 990 727</b>	<b>381 856 680</b>	
<b>XII</b>	<b>IMPOTS SUR LES BENEFICES</b>	<b>26 859 857,0</b>	-	<b>26 859 857</b>	<b>78 263 943</b>	
<b>XII</b>	<b>RESULTAT NET (XI-XII)</b>			<b>396 130 870</b>	<b>303 592 737</b>	
<b>XI</b>	<b>TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)</b>			<b>1 585 439 053</b>	<b>1 118 973 514</b>	
<b>V</b>						
<b>XV</b>	<b>TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)</b>			<b>1 189 308 183</b>	<b>815 380 777</b>	
<b>XV</b>	<b>RESULTAT NET (total des produits-total des charges)</b>			<b>396 130 870</b>	<b>303 592 737</b>	
<b>I</b>						

(1) Variation de stocks : Stock final-Stock initial : augmentation (+) : diminution (-)

(2) Achats revendus ou achats consommés : achats - variation de stocks

Tableau 5 Comptes de produits et charges au 31/12/2011

	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE
	Propres à	Concernant les exercices		

		l'exercice	précédents		PRECEDENT
		1	2	3 = 2 + 1	4
EXPLOITATION	<b>I</b>	<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>			
	1	* Ventes de marchandises (en l'état)			
	2	* Ventes de biens et services produits		597 547 014,72	562 251 379,81
		<b>CHIFFRES D'AFFAIRES</b>		<b>597 547 014,72</b>	<b>562 251 379,81</b>
	3	* Variation de stocks de produits (1)		273 436 681,52	129 731 836,00
	4	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même			
	5	* Subventions d'exploitation			
	6	* Autres produits d'expl.			
	7	* Reprises exploitation ; transfert charges		96 436 784,58	0,00
		<b>TOTAL I</b>		<b>967 420 480,82</b>	<b>691 983215,81</b>
	<b>II</b>	<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			
	8	* Achats revendus (2) de marchandises			
	9	* Achats consommés (2) de matières et fournitures		491 988 415,79	351 366 083,89
	10	* Autres charges externes		49 305 109,58	20 775 686,11
11	* Impôts et taxes		15 528 993,86	2 609 988,24	
12	* Charges de personnel		34 389 475,19	20 744 982,09	
13	* Autres charges d'exploitation			0,00	
14	* Dotations d'exploitation		7 182 861,41	2 651 554,18	
	<b>TOTAL II</b>		<b>598 394 855,83</b>	<b>398 148 294,51</b>	
<b>III</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>369 025 624,99</b>	<b>293 834 921,30</b>	
FINANCIER	<b>IV</b>	<b>PRODUITS FINANCIERS</b>			
	15	* Produits et titres de participations et titres immob.			
	16	* Gains de change		51 175,48	430,97
	17	* Intérêts et autres produits financiers		5 674 324,36	853 745,18
	18	* Reprises financières ; transfert de charges			19 216,49
		<b>TOTAL IV</b>		<b>5 725 499,84</b>	<b>873 392,64</b>
	<b>V</b>	<b>CHARGES FINANCIERES</b>			
	19	* Charges d'intérêts		70 948 743,16	39 673 665,92
	20	* Pertes de change		160 059,46	16 336,25
	21	* Autres charges financières			
22	* Dotations financières			0,00	
	<b>TOTAL V</b>		<b>71 108 802,62</b>	<b>39 690 002,17</b>	
<b>VI</b>	<b>RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>		<b>-65 383 302,78</b>	<b>-38 816 609,53</b>	
<b>VII</b>	<b>RESULTAT COURANT (III + VI)</b>		<b>303 642 322,21</b>	<b>255 018 311,77</b>	

(1) Variation de stocks : Stock final-Stock initial : augmentation (+) : diminution (-)

(2) Achats revendus ou achats consommés : achats - variation de stocks

NON COURANT	<b>VIII</b>	<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
	23	* Produits de cessions d'immobilisations	145 827 500,00		145 827 500,00	
	24	* Subventions d'équilibre				
	25	* Reprises sur subventions d'investissements				
	26	* Autres produits non courants	33,50	0,02	33,52	10 008 149,26
	27	* Reprises non courantes ; transfert charges			0,00	
		<b>TOTAL VIII</b>	<b>145 827 533,50</b>	<b>0,02</b>	<b>145 827 533,52</b>	<b>10 008 149,26</b>
	<b>IX</b>	<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
	28	* Valeurs nettes d'amort. Immobilisations cédées	67 464 656,84		67 464 656,84	
	29	* Subventions accordées				
	30	* Autres charges non courantes	122 681,91	7 116,00	129 797,91	890,08
	31	* Dotations non amort. et provisions	0,00		0,00	0,00
		<b>TOTAL IX</b>	<b>67 587 338,75</b>	<b>7 116,00</b>	<b>67 594 454,75</b>	<b>890,08</b>
	<b>X</b>	<b>RESULTAT COURANT NON (VIII + X)</b>	<b>78 240 194,75</b>	<b>-7 115,98</b>	<b>78 233 078,77</b>	<b>10 007 259,18</b>
	<b>XI</b>	<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)</b>	<b>381 882 516,96</b>	<b>-25 836,98</b>	<b>381 856 679,98</b>	<b>265 025 570,95</b>
	<b>XII</b>	<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>78 254 072,52</b>		<b>78 263 943,06</b>	<b>36 605 853,00</b>
<b>XII</b>	<b>RESULTAT NET</b>	<b>303 628 444,44</b>	<b>-25 836,98</b>	<b>303 592 736,92</b>	<b>228 419 717,95</b>	
<b>XIV</b>	<b>TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VII)</b>	<b>1 118 973 514,16</b>	<b>0,02</b>	<b>1 118 973 514,18</b>	<b>702 864 757,71</b>	
<b>XV</b>	<b>TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>	<b>815 345 069,72</b>	<b>25 837,00</b>	<b>815 380 777,26</b>	<b>474 445 039,76</b>	
<b>XVI</b>	<b>RESULTAT NET</b>					
	<b>(total des produits - total des charges)</b>	<b>303 628 444,44</b>	<b>-25 836,98</b>	<b>303 592 736,92</b>	<b>228 419 717,95</b>	

Tableau 6 Comptes de produits et charges au 31/12/2010

		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 2 + 1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4	
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2			
EXPLOITATION	<b>I</b>	<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
	1	* Ventes de marchandises (en l'état)				
	2	* Ventes de biens et services produits	562 251 379,81		562 251 379,81	127 010 694,09
		<b>CHIFFRES D'AFFAIRES</b>	<b>562 251 379,81</b>	<b>0,00</b>	<b>562 251 379,81</b>	<b>127 010 694,09</b>
	3	* Variation de stocks de produits (1)	129 731 836,00		129 731 836,00	198 858 877,49
	4	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même				
	5	* Subventions d'exploitation				
	6	* Autres produits d'expl.				
	7	* Reprises exploitation ; transfert charges			0,00	
		<b>TOTAL I</b>	<b>691 983 215,81</b>	<b>0,00</b>	<b>691 983 215,81</b>	<b>325 869 571,58</b>
	<b>II</b>	<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
	8	* Achats revendus (2) de marchandises				
	9	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	351 366 083,89		351 366 083,89	287 112 485,46
	10	* Autres charges externes	20 775 686,11		20 775 686,11	24 424 289,80
11	* Impôts et taxes	2 609 988,24		2 609 988,24	144 677,68	
12	* Charges de personnel	20 744 982,09		20 744 982,09	13 499 540,36	
13	* Autres charges d'exploitation			0,00		
14	* Dotations d'exploitation	2 651 554,18		2 651 554,18	350 575,61	
	<b>TOTAL II</b>	<b>398 148 294,51</b>	<b>0,00</b>	<b>398 148 294,51</b>	<b>325 531 568,91</b>	
<b>III</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>293 834 921,30</b>	<b>0,00</b>	<b>293 834 921,30</b>	<b>338 002,67</b>	
FINANCIER	<b>IV</b>	<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
	15	* Produits et titres de participations et titres immob.				
	16	* Gains de change	430,97		430,97	750,21
	17	* Intérêts et autres produits financiers	853 745,18		853 745,18	9 107 230,16
	18	* Reprises financières ; transfert de charges	99 800		19 216,49	419 624,42
		<b>TOTAL IV</b>	<b>953 976,15</b>	<b>0,00</b>	<b>873 392,64</b>	<b>9 527 604,79</b>
	<b>V</b>	<b>CHARGES FINANCIERES</b>				
	19	* Charges d'intérêts	39 673 665,92		39 673 665,92	12 513 886,84
	20	* Pertes de change	16 336,25		16 336,25	2 594,21
	21	* Autres charges financières				
22	* Dotations financières	80 583,51		0,00	19 216,49	
	<b>TOTAL V</b>	<b>39 770 585,68</b>	<b>0,00</b>	<b>39 690 002,17</b>	<b>12 535 697,54</b>	
<b>VI</b>	<b>RESULTAT FINANCIER (IV - V)</b>	<b>-38 816 609,53</b>	<b>0,00</b>	<b>-38 816 609,53</b>	<b>-3 008 092,75</b>	
<b>VII</b>	<b>RESULTAT COURANT (III + VI)</b>	<b>255 018 311,77</b>	<b>0,00</b>	<b>255 018 311,77</b>	<b>-2 670 090,08</b>	

(1) Variation de stocks : Stock final-Stock initial : augmentation (+) ; diminution (-)

(2) Achats revendus ou achats consommés : achats - variation de stocks

NON COURANT	<b>VIII</b>	<b>PRODUITS NON COURANTS</b>				
	23	* Produits de cessions d'immobilisations				
	24	* Subventions d'équilibre				
	25	* Reprises sur subventions d'investissements				
	26	* Autres produits non courants	10 008 149,26		10 008 149,26	1 806,80
	27	* Reprises non courantes ; transfert charges			0,00	
		<b>TOTAL VIII</b>	<b>10 008 149,26</b>	<b>0,00</b>	<b>10 008 149,26</b>	<b>1 806,80</b>
	<b>IX</b>	<b>CHARGES NON COURANTES</b>				
	28	* Valeurs nettes d'amort. Immobilisations cédées				
	29	* Subventions accordées				
	30	* Autres charges non courantes	890,08		890,08	27 291,48
	31	* Dotations non amort. et provisions	0,00		0,00	0,00
		<b>TOTAL IX</b>	<b>890,08</b>	<b>0,00</b>	<b>890,08</b>	<b>27 291,48</b>
	<b>X</b>	<b>RESULTAT COURANT NON (VIII + X)</b>	<b>10 007 259,18</b>	<b>0,00</b>	<b>10 007 259,18</b>	<b>-25 484,68</b>
	<b>XI</b>	<b>RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)</b>	<b>265 025 570,95</b>	<b>0,00</b>	<b>265 025 570,95</b>	<b>-2 695 574,76</b>
	<b>XII</b>	<b>IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>36 605 853,00</b>		<b>36 605 853,00</b>	<b>680 603,00</b>
<b>XII</b>	<b>RESULTAT NET</b>	<b>228 419 717,95</b>	<b>0,00</b>	<b>228 419 717,95</b>	<b>-3 376 177,76</b>	
<b>XIV</b>	<b>TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VII)</b>	<b>702 945 341,22</b>	<b>0,00</b>	<b>702 864 757,71</b>	<b>335 398 983,17</b>	
<b>XV</b>	<b>TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)</b>	<b>474 525 623,27</b>	<b>0,00</b>	<b>474 445 039,76</b>	<b>338 775 160,93</b>	
<b>XVI</b>	<b>RESULTAT NET</b> (total des produits - total des charges)	<b>228 419 717,95</b>	<b>0,00</b>	<b>228 419 717,95</b>	<b>-3 376 177,76</b>	

## I.3.3. Etats des soldes de gestion des trois derniers exercices

Tableau 7 Etats des soldes de gestion au 31/12/2012

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
<b>MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT (I)</b>	-	
(+) Ventes de biens et services produits	781 469 898	597 547 015
(+) Variation de stock de produits	462 722 510	273 436 682
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même		
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)</b>	<b>1 244 192 408</b>	<b>870 983 696</b>
(-) Achats consommés de matières et fournitures	706 467 836	491 988 416
(-) Autres charges externes	58 696 250	49 323 831
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE III</b>	<b>765 164 086</b>	<b>541 312 246</b>
<b>VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV</b>	<b>479 028 322</b>	<b>329 671 450</b>
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	3 064 939	15 528 994
(-) Charges de personnel	51 061 478	34 389 475
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E) OU (V)</b>	<b>424 901 905</b>	<b>279 752 981</b>
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation		
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	4 280 452	96 436 785
(-) Dotation d'exploitation	7 433 482	7 182 861
<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) (VI)</b>	<b>421 748 876</b>	<b>369 006 904</b>
<b>(+ ou -) RESULTAT FINANCIER (VII)</b>	<b>10 624 038</b>	<b>65 383 303</b>
<b>(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) (VIII)</b>	<b>432 372 913</b>	<b>303 623 601</b>
<b>(+ ou -) RESULTAT NON COURANT (IX)</b>	<b>9 382 187</b>	<b>78 233 079</b>
(-) Impôts sur les résultats	26 859 857	78 263 943
<b>(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) (X)</b>	<b>396 130 870</b>	<b>303 592 737</b>
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
<b>Résultat net de l'exercice :</b>	<b>396 130 870</b>	<b>303 592 737</b>
Bénéfice (+)	396 130 870	303 592 737
Pertes (-)		
(+) Dotations d'exploitation	6 121 832	7 182 861
(+) Dotations financières	212 902 212	
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières		
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations		145 827 500
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées		67 464 657
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)</b>	<b>615 154 914</b>	<b>232 412 755</b>
(-)Distribution de bénéfices	349 998 800	109 989 590
<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>265 156 114</b>	<b>122 423 165</b>

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

Tableau 8 Etats des soldes de gestion au 31/12/2011

## TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
<b>MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT (I)</b>	<b>0,00</b>	
(+) Ventes de biens et services produits	597 547 014,72	562 251 379,81
(+) Variation de stock de produits	273 436 681,52	129 731 836,00
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même		
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)</b>	<b>870 983 696,24</b>	<b>691 983 215,81</b>
(-) Achats consommés de matières et fournitures	491 988 415,79	351 366 083,89
(-) Autres charges externes	49 323 830,58	20 775 686,11
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE III</b>	<b>541 312 246,37</b>	<b>372 141 770,00</b>
<b>VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV</b>	<b>329 671 449,87</b>	<b>319 841 445,81</b>
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	15 528 993,86	2 609 988,24
(-) Charges de personnel	34 389 475,19	20 744 982,09
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)</b>		
<b>OU (V)</b>		
<b>INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)</b>	<b>279 752 980,82</b>	<b>296 486 475,48</b>
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation		
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges	96 436 784,58	
(-) Dotation d'exploitation	7 182 861,41	2 651 554,18
<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) (VI)</b>	<b>369 006 903,99</b>	<b>293 834 921,30</b>
<b>(+ ou -) RESULTAT FINANCIER (VII)</b>	<b>-65 383 302,78</b>	<b>-38 816 609,53</b>
<b>(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) (VIII)</b>	<b>303 623 601,21</b>	<b>255 018 311,77</b>
<b>(+ ou -) RESULTAT NON COURANT (IX)</b>	<b>78 233 078,77</b>	<b>10 007 259,18</b>
(-) Impôts sur les résultats	78 263 943,06	36 605 853,00
<b>(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) (X)</b>	<b>303 592 736,92</b>	<b>228 419 717,95</b>
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT</b>		
<b>RUBRIQUES</b>	<b>exercice N</b>	<b>exercice N-1</b>
<b>Résultat net de l'exercice :</b>		
Bénéfice (+)	303 592 736,92	
Pertes (-)		228 419 717,95
(+) Dotations d'exploitation	7 182 861,41	2 651 554,18
(+) Dotations financières		
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		99 800,00
(-) Reprises financières		
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations	145 827 500,00	
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	67 464 656,84	
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)</b>	<b>232 412 755,17</b>	<b>230 971 472,13</b>
(-)Distribution de bénéfices	109 989 589,92	
<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>122 423 165,25</b>	<b>230 971 472,13</b>

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

Tableau 9

Etats des soldes de gestion au 31/12/2010

<b>TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)</b>		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1

Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
<b>MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT (I)</b>	<b>0</b>	
(+) Ventes de biens et services produits	562 251 379,81	127 010 694,09
(+) Variation de stock de produits	129 731 836,00	198 858 877,49
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle-même		
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)</b>	<b>691 983 215,8</b>	<b>325 869 571,6</b>
(-) Achats consommés de matières et fournitures	351 366 083,89	287 112 485,46
(-) Autres charges externes	20 775 686,11	24 424 289,80
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE III</b>	<b>372 141 770</b>	<b>311 536 775,3</b>
<b>VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV</b>	<b>319 841 445,8</b>	<b>14 332 796,32</b>
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	2 609 988,24	144 677,68
(-) Charges de personnel	20 744 982,09	13 499 540,36
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)</b>		
<b>OU (V)</b>		
<b>INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)</b>	<b>296 486 475,5</b>	<b>688 578,28</b>
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation		
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges		
(-) Dotation d'exploitation	2 651 554,18	350 575,61
<b>= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) (VI)</b>	<b>293 834 921,3</b>	<b>338 002,67</b>
<b>(+ ou -) RESULTAT FINANCIER (VII)</b>	<b>-38 816 609,53</b>	<b>-3 008 092,75</b>
<b>(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) (VIII)</b>	<b>25 501 8311,8</b>	<b>-2 670 090,08</b>
<b>(+ ou -) RESULTAT NON COURANT (IX)</b>	<b>10 007 259,18</b>	<b>-25 484,68</b>
(-) Impôts sur les résultats	36 605 853,00	680 603,00
<b>(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) (X)</b>	<b>228 419 718</b>	<b>-3 376 177,76</b>
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT</b>		
<b>RUBRIQUES</b>	<b>exercice N</b>	<b>exercice N-1</b>
<b>Résultat net de l'exercice :</b>		
Bénéfice (+)	228 419 717,95	
Pertes (-)		-3 376 177,76
(+) Dotations d'exploitation	2 651 554,18	350 575,61
(+) Dotations financières		
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	99 800,00	419 624,42
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations		
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées		
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)</b>	<b>230 971 472,1</b>	<b>-3 445 226,57</b>
(-) Distribution de bénéfices		
<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>230 971 472,1</b>	<b>-3 445 226,57</b>

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

#### 1.3.4. Tableau de financement des trois derniers exercices

Tableau 10 Tableau de financement de l'exercice 2012

MASSES	Exercice b	Exercice précédent a	Variations a-b
--------	------------	----------------------	----------------

				Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent	2 729 845 955,75	1 700 874 178,05		1 028 971 777,70
2	Moins actif immobilisé	903 989 295,38	854 032 693,46	49 956 601,92	
3	= Fonds de Roulement Fonctionnel (1-2) (A)	<b>1 825 856 660,37</b>	<b>846 841 484,59</b>	<b>979 015 175,78</b>	
4	Actif circulant	4 371 434 410,66	2 649 355 914,85	1 722 078 495,81	
5	Moins passif circulant	1 493 178 174,65	770 176 038,91		723 002 135,74
6	= Besoin de Financement global (4-5) (B)	<b>2 878 256 236,01</b>	<b>1 879 179 875,94</b>	<b>999 076 360,07</b>	
7	<b>TRESORERIE NETTE (Actif- Passif) = A-B</b>	<b>1 052 399 575,64</b>	<b>1 032 338 391,35</b>		<b>20 061 184,29</b>

## II. EMPLOIS ET RESSOURCES

EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES

<b>I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>* AUTOFINANCEMENT (A)</b>				
+ Capacité d'autofinancement			265 156 114	122 423 165
- Distributions de bénéfices			615 154 914	232 412 755
			-349 998 800	-109 989 590
<b>*CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)</b>				
+ Cessions d'immobilisations incorporelles *			23 997	620 858 344
+ Cessions d'immobilisations corporelles				317 500
+ Cessions d'immobilisations financières				145 510 000
+ récupérations sur créances immobilisées			23 997	475 030 844
<b>*AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)</b>				
+ Augmentation du capital , apports				562 988 800
+ Subventions d'investissement				
<b>*AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)</b>				
(nettes de primes de remboursement)			1 051 000 000	185 315 000
<b>TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)</b>			<b>1 316 180 111</b>	<b>1 491 585 309</b>
<b>II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>*ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)</b>				
+ Acquisitions d'immobilisations incorporelles		270 050 813		211 425 203
+ Acquisitions d'immobilisation corporelles		267 020		
+ Acquisitions d'immobilisation financières		2 862 651		2 579 303
+ Augmentation des créances immobilisés		266 766 142		208 826 400
		155 000		19 500
<b>*REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)</b>				
<b>*REMBOURSEMENTS DES DETTES DE FINANCEMENT (G)</b>		68 160 292		29 641 000
<b>*EMPLOIS EN NON VALEURS (H)</b>		-1 046 170		21 038 305
<b>TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)</b>			<b>337 164 935</b>	<b>262 104 508</b>
<b>III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)</b>			<b>999 076 360</b>	<b>2 104 719 136</b>
<b>IV VARIATION DE LA TRESORERIE</b>			<b>20 061 184</b>	<b>875 238 335</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>			<b>1 336 241 295</b>	<b>2 366 823 644</b>

Tableau 11 Tableau de financement de l'exercice 2011

MASSES		Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
		a	b		
				Emplois	Ressources
				c	d
1	Financement permanent	1 700 874 178,05	788 608 231,05		912 265 947,00
2	Moins actif immobilisé	854 032 693,46	1 171 247 547,38		317 214 853,92
3	<b>Fond de roulement (A) fonctionnel (1-2)</b>	<b>846 841 484,59</b>	<b>-382 639 316,33</b>		<b>1 229 480 800,92</b>
4	Actif circulant	2 649 355 914,85	1 101 301 440,58	1 548 054 474,27	
5	Moins passif circulant	770 176 038,91	1 326 840 700,34	556 664 661,43	
6	<b>Besoin de financement (B) global (4-5)</b>	<b>1 879 179 875,94</b>	<b>-225 539 259,76</b>	<b>2 104 719 135,70</b>	
7	<b>= Trésorerie nette (actif-passif) A - B</b>	<b>-1 032 338 391,35</b>	<b>-157 100 056,57</b>		<b>875 238 334,78</b>

## II. EMPLOIS ET RESSOURCES

EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES

<b>RESSOURCES STABLES DE</b>				
<b>L'EXERCICE (FLUX)</b>				
<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>0,00</b>	<b>122 423 165,25</b>	<b>0,00</b>	<b>230 971 472,13</b>
* Capacité d'autofinancement		232 412 755,17		230 971 472,13
- Distribution de bénéfices		109 989 589,92		
<b>CESSIONS ET REDUCTIONS DES IMMOBILISATIONS</b>	<b>0,00</b>	<b>620 858 343,83</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
* Cession d'immobi. incorporelles		0,00		
* Cession d'immobi. corporelles		317 500,00		
* Cession d'immobi. financières		145 510 000,00		
* Récupérations sur créances Immob.		475 030 843,83		
<b>AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES</b>		<b>562 988 800,00</b>		<b>244 011 200,00</b>
* Augmentations de capital, apports		562 988 800,00		244 011 200,00
* Subventions d'investissement		0,00		
<b>AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT</b>		<b>185 315 000,00</b>		<b>240 000 000,00</b>
(nette de primes de remboursement)		185 315 000,00		240 000 000,00
<b>RESSOURCES STABLES</b>	<b>0,00</b>	<b>1 491 585 309,08</b>	<b>0,00</b>	<b>714 982 672,13</b>
<b>ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS</b>	<b>211 425 202,86</b>		<b>947 724 666,15</b>	
* Acqui. d'immob. incorporelles	0,00		218 873,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	2 579 302,86		2 149 911,26	
* Acqui. d'immob. financières	208 826 400,00		599 076 974,39	
* Augment. des créances immobilisées	19 500,00		346 278 907,50	
<b>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES</b>				
<b>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENTS</b>	<b>29 641 000,00</b>			
<b>EMPLOIS EN NON VALEURS</b>	<b>21 038 305,30</b>		<b>10 206 310,58</b>	
<b>EMPLOIS STABLES</b>	<b>262 104 508,16</b>	<b>0,00</b>	<b>957 930 976,73</b>	
<b>VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL</b>	<b>2 104 719 135,70</b>	<b>0,00</b>		<b>151 365 374,13</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>0,00</b>	<b>875 238 334,78</b>		<b>91 582 930,47</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>2 366 823 643,86</b>	<b>2 366 823 643,86</b>	<b>957 930 976,73</b>	<b>957 930 976,73</b>

Tableau 12 Tableau de financement de l'exercice 2010

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN		EXERCICE DU 01/01/10 AU 31/12/10		
MASSES	Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	

		a	b	Emplois	Ressources
				c	d
1	Financement permanent	788 608 231,05	76 177 313,10		712 430 917,95
2	Moins actif immobilisé	1 171 247 547,38	215 868 324,83	955 379 222,55	
3	= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	-382 639 316,33	-139 691 011,73	242 948 304,60	
4	Actif circulant	1 101 301 440,58	550 986 346,71	550 315 093,87	
5	Moins passif circulant	1 326 840 700,34	625 160 232,34		701 680 468,00
6	= Besoins de financement global (4-5) (B)	-225 539 259,76	-74 173 885,63		151 365 374,13
7	= Trésorerie nette (actif-passif) A - B	-157 100 056,57	-65 517 126,10	91 582 930,47	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES					
		EXERCICE		EXERCICE PRÉCÉDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
	<b>RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)</b>				
	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	<b>0,00</b>	<b>230 971 472,13</b>	<b>0,00</b>	<b>-3 445 226,57</b>
	* Capacité d'autofinancement		230 971 472,13		-3 445 226,57
	- Distribution de bénéfices				
	<b>CESSIONS ET REDUCTIONS DES IMMOBILISATIONS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	* Cession d'immobi. incorporelles				
	* Cession d'immobi. corporelles				
	* Cession d'immobi. financières				
	* Récupérations sur créances Immob.				
	<b>AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES</b>		<b>244 011 200,00</b>		<b>0,00</b>
	* Augmentations de capital, apports		244 011 200,00		0,00
	* Subventions d'investissement				
	<b>AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT</b>		<b>240 000 000,00</b>		<b>27 311 000,00</b>
	(nette de primes de remboursement)		240 000 000,00		27 311 000,00
	<b>RESSOURCES STABLES</b>	<b>0,00</b>	<b>714 982 672,13</b>	<b>0,00</b>	<b>23 865 773,43</b>
	<b>ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS</b>	<b>947 724 666,15</b>		<b>65 768 799,06</b>	
	* Acqui. d'immob. incorporelles	218 873,00		122 855,00	
	* Acqui. d'immob. corporelles	2 149 911,26		1 316 865,52	
	* Acqui. d'immob. financières	945 355 881,89		64 329 078,54	
	* Augment. des créances immobilisées				
	<b>REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES</b>				
	<b>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENTS</b>				
	<b>EMPLOIS EN NON VALEURS</b>	<b>10 206 310,58</b>		<b>0,00</b>	
	<b>EMPLOIS STABLES</b>	<b>957 930 976,73</b>	<b>0,00</b>	<b>65 768 799,06</b>	<b>0,00</b>
	<b>VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL</b>		<b>151 365 374,13</b>		<b>-29 514 156,49</b>
	<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>91 582 930,47</b>		<b>-71 417 182,12</b>	
	<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>866 348 046,26</b>	<b>866 348 046,26</b>	<b>-5 648 383,06</b>	<b>-5 648 383,06</b>

## I.3.5. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (A1)

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE		
<b>I - ACTIF IMMOBILISE</b>		
A - Evaluation à l'entrée		
1 - Immobilisation en non-valeurs	Prix d'acquisition	
2 - Immobilisations incorporelles	Coût d'achat	
3 - Immobilisations corporelles	Coût d'achat	
4 - Immobilisations financières	Prix d'achat	
B - Corrections de valeur		
1 - Méthodes d'amortissements	Linéaire	
2 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation		
3 - Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif		
<b>II - ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)</b>		
A - Evaluation à l'entrée		
1 - Stocks		
Réserve foncière		Coût d'acquisition
Stocks encours + produits finis.	Coût de production	
2 - Créances	Valeur nominale	
3 - Titres et valeurs de placement	Prix d'achat	
B - Corrections de valeur		
1 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation		La différence entre le cours de clôture et cours d'achat
2 - Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif		
<b>III - FINANCEMENT PERMANENT</b>		
- Dettes de financement :		
1 Méthode de réévaluation		
2 Méthodes d'évaluation des provisions réglementées		
3 Dettes de financements permanents		
4 Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges		
5 Méthodes de détermination des écarts de conversion passif		Valeur nominale
La diminution de valeur, lorsqu'elle est jugée irréversible, est une réduction de dette comptabilisée comme telle. Lorsque la diminution n'est pas définitive, elle n'affecte pas l'évaluation dudit élément qui est maintenu en comptabilité pour sa valeur nominale.		
<b>IV - PASSIF CIRCULANT(Hors trésorerie)</b>		
1 - Dettes du passif circulant		
Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement.		
Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour de réalisation de l'opération. Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes à pour effet de modifier les montants en dirhams précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans des comptes transitoires. Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques. Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou de gains de change.		
2 - Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges		
Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probables entraînent la constitution de provision pour risques et charges.		
Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer.		
Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.		
3 Méthodes de détermination des écarts de conversion passif		
<b>V TRESORERIE</b>		
1 Trésorerie actif		Valeur nominale
2 Trésorerie passif		Valeur nominale
3 Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation		Perte probable

## I.3.6. Etat des dérogations (A2) - Exercice 2012

ETAT DES DEROGATIONS		
Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	

## I.3.7. Etat des changements de méthodes (A3) – Exercice 2012

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

## I.3.8. dérogations (A2) - Exercice 2011

ETAT DES DEROGATIONS		
Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influences des dérogations sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	

### 1.3.9. Etat des changements de méthodes (A3) – Exercice 2011

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

**I.3.10. Détail des non valeurs pour l'exercice 2012 (B1)**

Compte principal	Intitulé	Montant
	<b>Frais préliminaires :</b>	
2111	Frais de constitution	
2112	Frais préalable au démarrage	
2113	Frais d'augmentation du capital	8 154 576,50
2114	Frais sur opérations de fusions, de scissions et de transformations	
2116	Frais de prospection	
2117	Frais de publicité	
2118	Autres frais préliminaires	
	<b>Charge à répartir sur plusieurs exercices :</b>	
2121	Frais d'acquisition des immobilisations	
2125	Frais d'émission des emprunts	
2128	Autres charges à répartir	22 043 869,78
	<b>Primes de remboursement des obligations :</b>	
2130	Primes de remboursement des obligations	
	<b>Total</b>	<b>30 198 446,28</b>

**I.3.11. Détail des non valeurs pour l'exercice 2011 (B1)**

Compte principal	Intitulé	Montant
2111	Frais préliminaires :	14 060 757,50
2128	Charges à répartir	17 442 651,38
	<b>Total</b>	<b>31 503 408,88</b>

**I.3.12. Détail des non valeurs pour l'exercice 2012 (B1)**

Compte principal	Intitulé	Montant
21 110 000	Frais constitution	10 465 103,58
	<b>Total</b>	<b>10 465 103,58</b>

## I.3.13. Tableau des immobilisations (B2) – Exercice 2012

	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Prod. l'ent.	par	Virement	Cession	Retrait	Virement	FIN EXERCICE
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>31 503 409</b>	<b>4 601 218</b>	-	-	-	-	<b>5 906 181</b>	-	<b>30 198 446</b>
* Frais préliminaires	14 060 758						5 906 181		8 154 577
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	17 442 651	4 601 218							22 043 870
* Primes de remboursement obligations									
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>456 428</b>	<b>267 020</b>	-	-	-	-	-	-	<b>723 448</b>
* Immobilisation en recherche et développement									
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	456 428	267 020							723 448
* Fonds commercial									
* Autres immobilisations incorporelles									
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>6 807 166</b>	<b>2 862 651</b>	-	-	-	-	-	-	<b>9 669 816</b>
* Terrains	-								-
* Constructions	29 815	104 329							134 144
* Installations techniques, matériel et outillage	650 713	243 964							894 677
* Matériel de transport	56 822	12 750							69 572
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	5 811 366	2 501 608							8 312 974
* Autres immobilisations corporelles	258 450								258 450
* Immobilisations corporelles en cours	-								-

## I.3.14. Tableau des immobilisations (B2) – Exercice 2011

	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Prod. l'ent.	par	Virement	Cession	Retrait	Virement	FIN EXERCICE
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>10 465 103,58</b>	<b>21 038 305,30</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>31 503 408,88</b>
* Frais préliminaires	2 774 249,50	11 286 508,00							14 060 757,50
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 690 854,08	9 751 797,30							17 442 651,38
* Primes de remboursements des obligations									
<b>* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>456 428,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>456 428,00</b>
* Immobilisation en recherche et développement									
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	456 428,00								456 428,00
* Fonds commercial									
* Autres immobilisations incorporelles									
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>4 325 438,03</b>	<b>2 579 302,86</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>	<b>97 575,04</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6 807 165,85</b>
* Terrains									
* Constructions	0,00	29 814,50							29 814,50
* Installat. techniques, matériel et outillage	203 708,17	447 005,10							650 713,27
* Matériel de transport	21 433,33	132 963,37				97 575,04			56 821,66
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	4 100 296,53	1 711 069,89							5 811 366,42
* Immobilisations corporelles diverses	0,00	258 450,00							258 450,00

## I.3.15. Tableau des immobilisations (B2) – Exercice 2010

NATURE	MONTANT BRUT	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT
	DEBUT EXERCICE	Acquisition	Prod. par l'ent.	Virement	Cession	Retrait	Virement	FIN EXERCICE
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>258 793,00</b>	<b>10 206 310,58</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>10 465 103,58</b>
* Frais préliminaires	258 793,00	2 515 456,50						2 774 249,50
* Charges à répartir sur plusieurs exercices		7 690 854,08						7 690 854,08
* Primes de remboursements des obligations								
<b>* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>237 555,00</b>	<b>218 873,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>456 428,00</b>
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	237 555,00	218 873,00						456 428,00
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles								
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>2 175 526,77</b>	<b>2 149 911,26</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>4 325 438,03</b>
* Terrains								
* Constructions								
* Installat. techniques, matériel et outillage	63 428,00	140 280,17						203 708,17
* Matériel de transport	9 100,00	12 333,33						21 433,33
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	2 102 998,77	1 997 297,76						4 100 296,53
* Immobilisations corporelles diverses								

## I.3.16. Tableau des amortissements (B2 bis)- Exercice 2012

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4 = 1+2-3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>8 548 978</b>	<b>4 910 212</b>	<b>258 793</b>	<b>13 200 397</b>
* Frais préliminaires	3 522 277	501 438	258 793	3 764 922
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 026 701	4 408 774		9 435 475
* Primes de remboursement obligations	-			-
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>221 762</b>	<b>123 305</b>	<b>-</b>	<b>345 067</b>
* Immobilisation en recherche et développement	-			-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	221 762	123 305		345 067
* Fonds commercial	-			-
* Autres immobilisations incorporelles	-			-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>1 597 612</b>	<b>1 088 315</b>	<b>-</b>	<b>2 685 927</b>
* Terrains	-			-
* Constructions	-	11 098		11 098
* Installations techniques, matériel et outillage	56 722	78 674		135 396
* Matériel de transport	11 897	13 064		24 961
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	1 528 993	985 479		2 514 472
* Autres immobilisations corporelles	-			-

## I.3.17. Tableau des amortissements (B2 bis)- Exercice 2011

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4 = 1+2-3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>2 248 296,52</b>	<b>6 300 681,78</b>	<b>0,00</b>	<b>8 548 978,30</b>
* Frais de préliminaires	710 125,70	6 300 681,78		7 010 807,48
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 538 170,82			1 538 170,82
* Primes de remboursements des obligations				
<b>* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>130 476,76</b>	<b>91 285,60</b>	<b>0,00</b>	<b>221 762,36</b>
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	130 476,76	91 285,60		221 762,36
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>877 439,74</b>	<b>790 894,03</b>	<b>70 722,14</b>	<b>1 597 611,63</b>
* Terrains				
* Constructions				
* Installat. techniques, matériel et outillage	14 030,58	42 691,43		56 722,01
* Matériel de transport	3 248,89	79 369,85	70 722,14	11 896,60
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	860 160,27	668 832,75		1 528 993,02
* immobilisations corporelles diverses				

## I.3.18. Tableau des amortissements (B2 bis) – Exercice 2010

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotations de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amor- tissement fin exercice 4 = 1+2-3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>155 275,80</b>	<b>2 093 020,72</b>	<b>0,00</b>	<b>2 248 296,52</b>
* Frais de préliminaires	155 275,80	51 758,60		207 034,40
* Charges à répartir sur plusieurs exercices		2 041 262,12		2 041 262,12
* Primes de remboursements des obligations				
<b>* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>57 430,58</b>	<b>73 046,18</b>	<b>0,00</b>	<b>130 476,76</b>
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	57 430,58	73 046,18		130 476,76
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>391 952,46</b>	<b>485 487,28</b>	<b>0,00</b>	<b>877 439,74</b>
* Terrains				
* Constructions				
* Installat. techniques, matériel et outillage	1 719,23	12 311,35		14 030,58
* Matériel de transport	606,67	2 642,22		3 248,89
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	389 626,56	470 533,71		860 160,27
* immobilisations corporelles diverses				

**I.3.19. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) – Exercice 2012**

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulé	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/12/2012	2111	258 793,00	258 793,00				
31/12/2012	2113	5 649 388,00	1 129 477,60				
<b>TOTAL</b>		<b>5 908 181,00</b>					

**I.3.20. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) – Exercice 2011**

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
24/05/2011	2340	70 722,14	70 722,14	0,00	237 500,00	237 500,00	
23/09/2011	2340	26 852,90	0,00	26 852,90	80 000,00	53 147,10	
20/12/2011	2511	30 000,00	0,00	30 000,00	37 550 000,00	37 520 000,00	
20/12/2011	2511	30 000 000,00	0,00	30 000 000,00	30 000 000,00	0,00	
20/12/2011	2511	37 407 803,94	0,00	37 407 803,94	77 960 000,00	40 552 196,06	
<b>TOTAL</b>	<b>12 213,00</b>	<b>67 535 378,98</b>	<b>70 722,14</b>	<b>67 464 656,84</b>	<b>145 827 500,00</b>	<b>78 362 843,16</b>	<b>0,00</b>

**I.3.21. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3) – Exercice 2010**

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulé	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins values
Néant							
<b>TOTAL</b>							

## I.3.22. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Tableau des titres de participation de l'exercice 2012

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital	Prix d'acquisition en global	Valeur capital nette	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
MAREMCO	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000,00	99,99%	84 999 600,00	80 147 636,55	31/12/2012	306 320 662,90	-3 550 140,07	
M'DEQ DEVELOPPEMENT	PROMOTION IMMOBILIERE	73 450 000,00	69,80%	53 432 900,00	53 432 900,00	31/12/2012	72 759 978,49	-63 809,63	
NAJILA	PROMOTION IMMOBILIERE	12 325 600,00	64,99%	381 511 400,00	186 467 952,88	31/12/2012	517 398 487,65	109 185 669,22	DIVIDENDE : 195 195 000,00
NEJMAT SAISS	PROMOTION IMMOBILIERE	32 500 000,00	65,00%	39 081 250,00	39 081 250,00	31/12/2012	31 719 011,42	-413 232,13	
AL AOUYAYEL	PROMOTION IMMOBILIERE	50 100 000,00	99,80%	50 000 000,00	50 000 000,00	31/12/2012	141 895 289,29	70 449 339,22	DIVIDENDE :130.000.000,00
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000 000,00	69,99%	69 999 600,00	69 999 600,00	31/12/2012	177 047 202,09	79 098 572,45	
BELYA STAR	PROMOTION IMMOBILIERE	200 000,00	94,99%	17 100 000,00	17 100 000,00	31/12/2012	-1 351 028,95	-261 242,72	
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000,00	44,99%	2 249 900,00	2 249 900,00	31/12/2012	4 651 519,95	-65 772,32	
ONI	PROMOTION IMMOBILIERE	28 252 000,00	69,98%	105 617 096,06	92 610 294,23	31/12/2012	97 462 266,87	49 977 776,31	
AL EXPERENCIA	PROMOTION IMMOBILIERE	1 000 000,00	99,96%	999 600,00	999 600,00	31/12/2012	1 873 026,48	-183 418,93	
RMILA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	31 000 000,00	99,99%	30 000 000,00	30 000 000,00	31/12/2012	30 571 932,87	72 878,68	
RENT NEGOCE	PROMOTION IMMOBILIERE	30 000 000,00	99,99%	92 305 000,00	92 305 000,00	31/12/2012	29 482 523,36	-126 563,78	
IMMOBILIERE RIYAD ALNOUR	PROMOTION IMMOBILIERE	75 000,00	99,87%	74 900,00	74 900,00	31/12/2012	72 144,98	-2 855,02	
DAR MOURAD	PROMOTION IMMOBILIERE	20 000 000,00	99,50%	19 900 000,00	19 900 000,00	31/12/2012	19 720 260,35	11 299,99	
L'ORCHIDEE DU SUD	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000,00	100,00%	28 226 600,00	28 226 600,00	31/12/2012	-34 046,36	-43 941,76	
BIDAYAT AL KHIR	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000,00	100,00%	116 848 342,00	116 848 342,00	31/12/2012	49 516 941,71	-468 518,22	
<b>TOTAL</b>				<b>1 092 346 188</b>	<b>879 443 976</b>				-

Tableau des titres de participation de l'exercice 2011

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits	
						Date de clôture	Situation nette	résultat net	au C.P.C de l'exercice	
									6	7
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
MAREMCO	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000,00	99,99%	84 999 600,00	84 999 600,00	31/12/2011	309 718 400,97	103 617 121,05	260 862 840,78	
M'DEQ DEVELOPPEMENT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000,00	69,80%	69 800,00	69 800,00	31/12/2011	-2 187,88	778 -99 026,52	25 804 575,18	
NAJILA	PROMOTION IMMOBILIERE	12 325 600,00	100,00%	381 511 400,00	381 511 400,00	31/12/2011	708 552 799,67	609 091 118,78	1 465 380 995,86	
NEJMAT SAISS	PROMOTION IMMOBILIERE	32 500 000,00	65,00%	39 081 250,00	39 081 250,00	31/12/2011	32 243,54	132 -136 317,01	10 953 433,31	
AL AOUAYEL	PROMOTION IMMOBILIERE	50 100 000,00	99,80%	50 000 000,00	50 000 000,00	31/12/2011	197 799 467,88	160 986 213,03	523 742 124,94	
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000 000,00	70,00%	69 999 600,00	69 999 600,00	31/12/2011	97 948 629,64	948 -664 957,04	25 651 537,18	
BELYA STAR	PROMOTION IMMOBILIERE	200 000,00	94,99%	17 100 000,00	17 100 000,00	31/12/2011	-1 932,33	340 -857 892,30	2 474 973,87	
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000,00	45,00%	2 249 900,00	2 249 900,00	31/12/2011	4 703 192,27	703 -65 069,88	7 777 526,77	
ONI	PROMOTION IMMOBILIERE	2 019 000,00	69,98%	87 253 896,06	87 253 896,06	31/12/2011	21 470 970,56	470 725 897,20	49 402 556,02	
AL EXPERIENCIA	PROMOTION IMMOBILIERE	1 000 000,00	99,96%	999 600,00	999 600,00	31/12/2011	2 056 445,41	056 719 290,75	18 557 261,08	
RMILA RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	31 000 000,00	100,00%	30 000 000,00	30 000 000,00	31/12/2011	30 652 975,80	652 -72 878,24	13 792 407,48	
RENT NEGOCE	PROMOTION IMMOBILIERE	10 000,00	100,00%	62 315 000,00	62 315 000,00	31/12/2011	-380 912,86	-211 164,74	35,26	
<b>TOTAL</b>				<b>825 580 046,06</b>	<b>825 580 046,06</b>					

Tableau des titres de participation de l'exercice 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital %	Prix d'acquisition global	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			
						Date de clôture	Situation nette	résultat net
1	2	3	4	5	6	7	8	
MAREMCO	PROMOTION IMMOBILIERE	50 000 000,00	100,00%	84 999 600,00	31/12/2010	205 943 871,64	88 449 096,40	
M'DEQ DEVELOPPEMENT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000,00	99,80%	99 800,00	31/12/2010	-2 682 961,36	-2 761 506,36	
NAJILA	PROMOTION IMMOBILIERE	12 325 600,00	49,99%	265 000 000,00	31/12/2010	99 471 923,09	-12 564 688,50	
NEJMAT SAISS	PROMOTION IMMOBILIERE	32 500 000,00	65,00%	39 081 250,00	31/12/2010	32 234 817,02	-59 762,00	

AL AOJAYEL	PROMOTION IMMOBILIERE	50 100 000,00	99,80%	50 000 000,00	31/12/2010	36 506 772,36	-2 430 711,49
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIERE	100 000 000,00	100,00%	99 999 500,00	31/12/2010	98 306 012,76	-824 523,10
BELYA STAR	PROMOTION IMMOBILIERE	200 000,00	95,00%	17 100 000,00	31/12/2010	-734 186,13	-113 883,27
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIERE	5 000 000,00	45,00%	2 249 900,00	31/12/2010	4 754 162,15	-63 351,35
ONI	PROMOTION IMMOBILIERE	2 019 000,00	100,00%	124 661 800,00	31/12/2010	20 745 079,36	-410 806,36
AL EXPERIENCIA	PROMOTION IMMOBILIERE	1 000 000,00	100,00%	999 600,00	31/12/2010	1 325 559,16	337 154,66
<b>TOTAL</b>				<b>684 191 450</b>	<b>684 191 450</b>		

## I.3.23. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

Tableau 1 Tableau des provisions de l'exercice 2012

Nature	Montant début d'exercice	d'exploitation	Dotations financières	Non courantes	d'exploitation	Reprises financières	Non courantes	Montant fin d'exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé			212 902 212,41					212 902 212,41
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	140 000,00			2 107 355,75				2 247 355,75
5. Autres Provisions pour risques et charges	74 947,74					74 947,74		
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	214 947,74			2 107 355,75		74 947,74		2 247 355,75
<b>TOTAL (A + B)</b>	214 947,74			2 107 355,75		74 947,74		215 149 568,16

Tableau 2 Tableau des provisions de l'exercice 2011

NATURE	Montant début exercice	Exploitation	DOTATIONS Financières	Non courantes	Exploitation	REPRISES Financières	Non courantes	Montant fin exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	140 000,00							140 000,00
5. Autres provisions pour risques et charges	0,00		74 947,74					74 947,74
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	140 000,00	0,00	74 947,74	0,00	0,00	0,00	0,00	214 947,74
<b>TOTAL (A+B)</b>	140 000,00	0,00	74 947,74	0,00	0,00	0,00	0,00	214 947,74

Tableau 3 Tableau des provisions de l'exercice 2010

NATURE	Montant début	Exploitation	DOTATIONS		Exploitation	REPRISES		Montant fin
	exercice		Financières	Non courantes		Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	19 216,49	99 800,00			99 800,00	19 216,49		0,00
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>	<b>19 216,49</b>	<b>99 800,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>99 800,00</b>	<b>19 216,49</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)				140 000,00				140 000,00
5. Autres provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>140 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>140 000,00</b>
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>19 216,49</b>	<b>99 800,00</b>	<b>0,00</b>	<b>140 000,00</b>	<b>99 800,00</b>	<b>19 216,49</b>	<b>0,00</b>	<b>140 000,00</b>

## I.3.24. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Tableau 4 Tableau des créances de l'exercice 2012

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE				
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets	
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>185 000</b>	<b>185 000</b>							
* Prêts immobilisés									
* Autres créances financières	185 000	185 000							
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>3 183 660 781</b>	<b>295 297 545</b>	<b>2 888 363 236</b>			<b>167 379 056</b>	<b>2 067 867 133</b>		
* Fournisseurs débiteurs, av. et acptes	148 902 499	954 847	147 947 652						
* Clients et comptes rattachés	981 568 849	293 031 048	688 537 800				351 416 659		
* Personnel	64 741		64 741						
* Etat	167 379 056		167 379 056			167 379 056			
* Compte d'associés	1 526 483 262		1 526 483 262				1 380 525 976		
* Autres débiteurs	352 229 590		352 229 590				335 924 497		
* Comptes de régularisation-actif	7 032 784	1 311 650	5 721 134						

Tableau des créances de l'exercice 2011

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>53 997</b>	<b>0</b>	<b>53 997</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
* Prêts immobilisés	23 997		23 997					
* Autres créance financières	30 000		30 000					
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>1 969 085 728</b>	<b>0</b>	<b>1 969 085 728</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>126 740 866</b>	<b>1 120 516 495</b>	<b>0</b>
* Fournisseurs débiteurs	303 399 752		303 399 752					
* Clients et comptes rattachés	650 723 553		650 723 553				256 798 999	
* Personnel	259 520		259 520					
* Etat	126 740 866		126 740 866			126 740 866		
* Comptes d'associés	459 444 529		459 444 529				459 444 529	
* Autres débiteurs	404 965 206		404 965 206				404 272 967	
* Comptes de régul. Actif	23 552 303		23 552 303					

Tableau des créances de l'exercice 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières								
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>644 542 882,71</b>	<b>103 814 086,63</b>	<b>540 728 796,08</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>463 306 937,37</b>	<b>0,00</b>
* Fournisseurs débiteurs	1 072 002,38		1 072 002,38					
* Clients et comptes rattachés	463 574 414,72		463 574 414,72				463 306 937,37	
* Personnel	42 033,01		42 033,01					
* Etat	75 047 293,29		75 047 293,29					
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	103 814 086,63	103 814 086,63						
* Comptes de régul. Actif	993 052,68		993 052,68					

## I.3.25. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

## Tableau des dettes de l'exercice 2012

W	TOTAL z	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrés	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>1 405 824 708</b>	<b>1 405 824 708</b>						
* Emprunts obligataires	1 000 000 000	1 000 000 000						
* Autres dettes de financement	405 824 708	405 824 708						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>1 493 178 175</b>	<b>60 308 507</b>	<b>1 432 869 668</b>		<b>4 086 451</b>	<b>889 999 397</b>		
* Fournisseurs et comptes rattachés	512 945 920	40 441 792	472 504 128			135 952 610		
* Clients créditeurs, av. et acptes	164 017 482		164 017 482			133 857 672		
* Personnel	2 618 081		2 618 081					
* Organismes sociaux	4 086 451	315 882	3 770 569		4 086 451			
* Etat	98 249 612		98 249 612					
* Comptes d'associés	13 957 549		13 957 549			13 956 630		
* Autres créanciers	606 233 420		606 233 420			606 232 485		
* Comptes de régularisation passif	91 069 659	19550833,34	71 518 826					

Tableau des dettes de l'exercice 2011

	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<b>DETTES DE FINANCEMENT</b>	<b>422 985 000</b>	<b>27 311 000</b>	<b>185 315 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	422 985 000	27 311 000	185 315 000					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>770 101 091</b>	<b>0</b>	<b>770 101 091</b>	<b>0</b>	<b>48 000</b>	<b>145 654 559</b>	<b>242 656 596</b>	<b>0</b>
* Fournisseurs	358 815 221		358 815 221		48 000		55 967 678	
* Clients créditeurs	42 104 210		42 104 210					
* Personnel	1 885 355		1 885 355					
* Organismes sociaux	2 520 593		2 520 593			2 520 593		
* Etat	143 133 967		143 133 967			143 133 967		
* Comptes d'associés	7 274 465		7 274 465				7 274 465	
* Autres créanciers	179 420 588		179 420 588				179 414 453	
* Comptes de régular. Passif	34 946 693		34 946 693					

Tableau des dettes de l'exercice 2010

	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
<b>DETTES DE FINANCEMENT</b>	<b>267 311 000,00</b>	<b>267 311 000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	267 311 000,00	27 311 000,00						
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>1 326 840 700,34</b>	<b>1 058 183 131,35</b>	<b>268 657 568,99</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>923 145 328,79</b>	<b>0,00</b>
* Fournisseurs	165 662 263,99		165 662 263,99					
* Clients créditeurs	135 037 802,56	135 037 802,56						
* Personnel	1 067 988,65		1 067 988,65					
* Organismes sociaux	2 301 138,22		2 301 138,22					
* Etat	93 694 428,33		93 694 428,33					
* Comptes d'associés	422 021 644,35	422 021 644,35					422 021 644,35	
* Autres créanciers	501 123 684,44	501 123 684,44					501 123 684,44	
* Comptes de régular. Passif	5 931 749,80		5 931 749,80					

Tableau des sûretés réelles données ou reçues 2012 (B8)

Tiers créditeurs ou débiteurs	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
<b>+ Sûretés données</b>					
	85 000 000	HYPOTHEQUE	ATW CASA 04/01/2008	EMPRUNT	-
	190 000 000	Hypothèque	CIH BAB AGNAOU 30/04/10	EMPRUNT	148 484 638
	130 000 000	Nantissement	CAM CASA 01/07/10	EMPRUNT	130 000 000
	100 000 000	Hypothèque	CIH BAB AGNAOU 01/12/2009	DECOUVERT	62 780 871
	100 000 000	BAO	CAM CASA 04/01/2010	DECOUVERT	2 608 086
	300 000 000	Hypothèque	CAM CASA 12/12/2011	EMPRUNT	103 000 000
	89 700 000	Hypothèque	CIH BAB AGNAOU 15/11/2012	EMPRUNT	40 000 000
	250 000 000	Hypothèque	CREDIT DU MAROC DU 21/11/2020	EMPRUNT	
<b>+ Sûretés reçues</b>					

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

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) (entreprises liées, associés, membres du personnel)

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

Tableau des sûretés réelles données ou reçues 2011 (B8)

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
<b>* Sûretés données</b>					
	85 000 000	Hypothèque	ATW 04/01/2008	EMPRUNT	0
	190 000 000	Hypothèque	CIH BAB AGNAOU 30/04/10	EMPRUNT	167 670 000
	130 000 000	Nantissement	CAM CASA 01/07/10	EMPRUNT	130 000 000
	100 000 000	Hypothèque	CIH BAB AGNAOU 01/12/09	DECOUVERT	156 092 356
	100 000 000	BAO	CAM CASA 04/01/2010	DECOUVERT	106 674 940
	300 000 000	Hypothèque	CAM CASA 12/12/2011	EMPRUNT	103 000 000
<b>* Sûretés reçues</b>					

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

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) (entreprises liées, associés, membres du personnel)

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

Tableau des sûretés réelles données ou reçues 2010 (B8)

TIERS CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
<b>* Sûretés données</b>					
<b>Sûretés reçues</b>	85 000 000	Hypothèque	ATW 04/01/2008	EMPRUNT	27 311 000
	190 000 000	Hypothèque	CIH 30/04/2010	EMPRUNT	50 000 000
	190 000 000	Hypothèque	CIH 30/04/2010	EMPRUNT	40 000 000
	190 000 000	Hypothèque	CIH 30/04/2010	EMPRUNT	20 000 000
<b>*</b>		Hypothèque	CRCA CASA 01/07/2010	EMPRUNT	130 000 000

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

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) (entreprises liées, associés, membres du personnel)

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

## I.3.26. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail 2012 (B9)

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires	NEANT	NEANT
Caution ministere de l'interieur	128609700	0
<b>Total (Dont engagements à l'égard d'entreprise liées)</b>	<b>128609700</b>	<b>0</b>

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
<b>NEANT</b>	<b>NEANT</b>	<b>NEANT</b>
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)  
(entreprises liées, associés, membres du personnel)

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

## I.3.27. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail 2011 (B9)

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
	NEANT	NEANT
Total (1)	0,00	0,00
	0,00	0,00

ENGAGEMENTS RECUS	MONTANTS EXERCICE	MONTANTS EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions		
Caution /Sté SOKETRADOZ 08		489 921,72
Caution /Sté MULTISERVICES 08		300 021,30
Caution/Sté URBATOWN 08		82 170,00
Caution/Sté HAOUZ BETON 08		92 131,00
Caution/Sté HAOUZ BETON 09		2 526 696,94
Caution/Sté URBA TOWN 09		2 732 225,76
Caution/ Sté SOKETRADOZ 09		869 503,42
Caution/Sté SEFIANI 09		277 787,85
Caution/Sté ASSAINIA 09		96 783,12
Caution/Sté MULTISERVICES 09		267 932,34
Caution/ Sté HADA MIN FADLI RABI 09		1 066 566,00
Caution/ Sté ALLUM CONCEPT 09		29 958,87
Caution/ Sté SKOUM ROSE 09		234 201,12
Caution/ Sté LWATRE 09		312 914,41
Caution/ Sté BN PROMO 09		280 399,27
Caution/ Sté EFEG 09		561 345,14
Caution/ Sté SETRAT 09		599 423,03
Caution/ Sté OULADE OMARAN 09		615 551,57
Caution / sté Lwatre 10		3 476 664,17
Caution / Sté Oulade omrane 10		2 066 284,21
Caution / Sté Bn Promo 10		2 000 318,69
Caution / Sté EFEG 10		3 345 939,48
Caution / Sté Setrat 10		3 424 883,41
Caution / Sté H2K 10		2 358 464,79
Caution / SMH TELECOM 10		180 394,78
Caution / Sté JELALIA 10		3 901 784,57
Caution / Sté HADA MIN FADLI RABI 10		180 721,28
Caution / Sté CCRE 10		456 543,15
Caution / Sté CECCR 10		742 395,91
Caution / Sté SNCE 10		451 051,69
Caution / Sté ASSAINIA 10		178 694,82
* Autres engagements donnés		
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>34 199 673,81</b>

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

(2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)  
(entreprises liées, associés, membres du personnel)

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

## I.3.28. Etat de la répartition du capital social 2012 (C1)

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	16, rue Ali Abderrazak - Casa	8 569 975	7 972 075	100	797 207 500		797 207 500
REGIME COLLECTIF D'ALLOCATION DE RETRAITES	Ryad business center avenue annakhil hay ryad rabat		597900	100	59790000		59790000
M. ALAMI NAFKHA LAZRAQ	24, rampe d'anfa-casa	10	5	100	500		500
M. MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17,Rue Andre masset -Casa	5	5	100	500		500
M.JAMAL HAMDAROU	Rés, Koutoubia, Imm E Appt,5 Abou Abbas El Azfi-casa	5	5	100	500		500
M.AHMED AMLOUL	lot akioude N°26 Semlalia marrakech		5	100	500		500
M.KARIM BELMAACHI	8 rue lalla meryem souissi - RABAT		5	100	500		500
M.HAKIM CHERRADI	1 RUE ALLEE ABOU MAHASSINE ARROUYANI	5					
<b>Total</b>		<b>8 570 000</b>	<b>8 570 000</b>		<b>857 000 000</b>	<b>-</b>	<b>857 000 000</b>

## I.3.29. Etat de la répartition du capital social 2011 (C1)

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	16, rue Ali Abderrazak - Casa	2 940 087	8 569 975	100,00	856 997 500,00		856 997 500,00
M. ALAMI NAFKHA LAZRAQ	24, rampe d'anfa-casa	10	10	100,00	1 000,00		1 000,00
M. MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17, Rue André Masset-casa	5	5	100,00	500,00		500,00
M.JAMAL HAMDAROU	Rés, Koutoubia, Imm E Appt,5 Abou Abbas El Azfi-casa	5	5	100,00	500,00		500,00
M.HAKIM CHERRADI	1, Rue Allée AbouMahassine Arrouyani	5	5	100,00	500,00		500,00
	<b>TOTAUX</b>	<b>2 940 112</b>	<b>8 570 000</b>	<b>100,00</b>	<b>857 000 000</b>	<b>0,00</b>	<b>857 000 000,00</b>

## I.3.30. Etat de la répartition du capital social 2010 (C1)

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	libéré
1	2	3	4	5	6	7	8
ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	16, rue Ali Abderrazak - Casa	499 975	2 940 087	100,00	294 008 700,00		294 008 700,00
M. ALAMI NAFKHA LAZRAQ	24, rampe d'anfa-casa	10		100,00	1 000,00		1 000,00
M. MUSTAPHA NAFKHA LAZRAQ	17, Rue André Masset-casa	5		100,00	500,00		500,00
M. JAMAL HAMD AOUI	Rés, Koutoubia, Imm E Appt,5 Abou Abbas El Azfi-casa	5		100,00	500,00		500,00
M. HAKIM CHERRADI	1, Rue Allée AbouMahassine Arrouyani	5		100,00	500,00		500,00
	<b>TOTAUX</b>	<b>500 000</b>	<b>2 440 112</b>	<b>100,00</b>	<b>2 940 112,00</b>	<b>0,00</b>	<b>294 011 200,00</b>

## I.3.31. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (C2)

## Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2012

	Montant		Montant
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
(Décision du 13 juin 2011)		* Réserve légale	15 179 637
* Report à nouveau	105 825 621	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation	303 592 737	* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice		* Dividendes	349 998 800
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	44 239 921
<b>TOTAL (A)</b>	<b>409 418 358</b>	<b>TOTAL (B)</b>	<b>409 418 358</b>

## Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2011

	MONTANT		MONTANT
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
(Décision du 13 juin 2011)		* Réserve légale	11 358 695,32
* Report à nouveau	-1 245 811,45	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation	228 419 717,95	* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice		* Dividendes	109 989 589,92
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	105 825 621,26
<b>TOTAL (A)</b>	<b>227 173 906,50</b>	<b>TOTAL (B)</b>	<b>227 173 906,50</b>

TOTAL A = TOTAL B

## Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2010

	MONTANT		MONTANT
<b>A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</b>		<b>B. AFFECTATION DES RESULTATS</b>	
(Décision du 27 juin 2010)		* Réserve légale	
* Report à nouveau	2 130 366,31	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	-3 376 177,76	* Dividendes	
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	-1 245 811,45
<b>TOTAL (A)</b>	<b>-1 245 811,45</b>	<b>TOTAL (B)</b>	<b>-1 245 811,45</b>

TOTAL A = TOTAL B

## Datation et événements postérieurs exercice 2012 (C5)

**I. DATATION**

\* Date de clôture

31 décembre 2012

\* Date d'établissement des états de synthèse (2)

28 mars 2013

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

**II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE****NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère****COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.**

Dates	Indications des événements
	* Favorables <b>NEANT</b> * Défavorables <b>NEANT</b>

## Datation et événements postérieurs exercice 2011 (C5)

**I. DATATION**

\* Date de clôture

31 décembre 2011

\* Date d'établissement des états de synthèse (2)

28 mars 2012

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

**II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE****NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère****COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.**

Dates	Indications des événements
	* Favorables <b>NEANT</b> * Défavorables <b>NEANT</b>

## Datation et événements postérieurs exercice 2010 (C5)

**I. DATATION**

\* Date de clôture

31 décembre 2010

\* Date d'établissement des états de synthèse (2)

28 mars 2011

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

**II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE****NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère****COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE.**

Dates	Indications des événements
	* Favorables <b>NEANT</b> * Défavorables <b>NEANT</b>

## I.4. Etats de synthèse d'Alliances Darna sur les trois derniers exercices (comptes consolidés)

## I.4.1. Bilans des trois derniers exercices

Bilan au 31/12/2012

En KMAD	2012
<b>Ecart d'acquisition</b>	180 709
<b>Immobilisations incorporelles</b>	546
<b>Immobilisations corporelles</b>	9 355
<b>Immobilisations financières</b>	4 728
<b>Titres mis en équivalence</b>	0
<b>Impôts différés actifs</b>	9 112
<b>Actif immobilisé</b>	<b>204 450</b>
<b>Total Actif Immobilisé/Total Actif</b>	<b>1,8%</b>
<b>Stocks</b>	<b>5 740 962</b>
<b>Fournisseurs avances et acomptes</b>	244 702
<b>Clients</b>	3 292 844
<b>Personnel</b>	91
<b>Etat débiteur</b>	1 231 317
<b>Comptes d'associés</b>	18 144
<b>Autres débiteurs</b>	288 626
<b>Compte de régularisation-actif</b>	70 063
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>5 145 787</b>
<b>Total créances de l'actif circulant/Total Actif</b>	<b>97,0%</b>
<b>Titres et valeurs de placement</b>	47 278
<b>Actif circulant</b>	<b>10 934 027</b>
<b>Total actif circulant/Total Actif</b>	<b>45,7%</b>
<b>Trésorerie - Actif</b>	128 915
<b>Total Trésorerie actif/Total Actif</b>	<b>1,1%</b>
<b>Total Actif</b>	<b>11 267 392</b>
<b>En KMAD passif</b>	<b>2012</b>
<b>Capitaux propres du Groupe</b>	<b>2 168 374</b>
Capital	857 000
Primes d'émission	-
Réserves consolidées	683 658
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	-
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	627 715
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>657 909</b>
Réserves minoritaires	474 595
Résultat des minoritaires	183 314
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>2 826 282</b>
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé/Total Passif</b>	<b>25,1%</b>
<b>Dettes financières</b>	<b>2 828 621</b>
<b>Dettes financières/Total Passif</b>	<b>25,1%</b>
<b>Impôts différés passif</b>	<b>128 957</b>
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	
Fournisseurs	1 631 319
Clients avances et acomptes	678 286
Personnel et organismes sociaux	6 814
Etat créditeur	669 674
Compte de régularisation - passif	165 304
Autres provisions pour risques et charges	
Comptes courants associés créditeurs	237 600
Autres dettes	684 574
<b>Passif circulant</b>	<b>4 073 571</b>
<b>Passif circulant/Total Passif</b>	<b>36,2%</b>
<b>Trésorerie - Passif</b>	<b>1 409 960</b>
<b>Total Passif</b>	<b>11 267 392</b>

Bilan au 31/12/2011

<b>En KMAD (Actif)</b>	<b>2011</b>
Ecart d'Acquisition	161 594
Immobilisations incorporelles	281
Immobilisations corporelles	7 474
Immobilisation financiers	105
Titres Mise en Equivalence	-
Impôts différés actif	11 376
<b>Total Actif Immobilisé</b>	<b>180 829</b>
<b>Stocks</b>	<b>3 714 452</b>
Fournisseurs avances et acomptes	423 846
Clients	1 911 506
Personnel	265
Etat débiteur	853 844
Comptes d'associés	312
Autres débiteurs	227 287
Comptes de régularisation- actif	74 942
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>3 492 002</b>
<b>Titres et valeurs de placement</b>	<b>315</b>
<b>Actif Circulant</b>	<b>7 206 769</b>
<b>Trésorerie Actif</b>	<b>202 758</b>
<b>Total Actif</b>	<b>7 590 356</b>
<b>En KMAD (Passif)</b>	<b>2011</b>
Capitaux Propres du Groupe	1 919 402
<b>Capital</b>	<b>857 000</b>
Primes d'Emission	-
Réserves Consolidées	225 010
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaie Etrangères	-
<b>Résultat net part groupe</b>	<b>837 392</b>
Intérêts minoritaires	414 507
<b>Réserves Minoritaires</b>	<b>268 240</b>
<b>Résultats Minoritaires</b>	<b>146 267</b>
<b>Capitaux propres consolidés</b>	<b>2 333 909</b>
<b>Dettes financières</b>	<b>1 165 445</b>
<b>Impôts différés passif</b>	<b>91 185</b>
<b>Prov. durables pr risques et charges</b>	<b>8 819</b>
<b>Fournisseurs</b>	<b>1 184 498</b>
Clients avances et acomptes	457 953
Personnel et organismes sociaux	4 476
Etat créditeur	592 981
Comptes de régularisation passif	57 893
Autres provisions pour risques et charges	-
Comptes courants d'associés créditeur	153 397
Autres dettes	219 614
<b>Passif circulant</b>	<b>2 670 811</b>
<b>Trésorerie passif</b>	<b>1 320 186</b>
<b>Total passif</b>	<b>7 590 356</b>

## Bilan au 31/12/2010

<b>En KMAD (Actif)</b>	<b>2010</b>
Ecart d'acquisition	76 522
Immobilisations incorporelles	328
Immobilisations corporelles	5 521
Immobilisations financières	85
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	10 508
Actif immobilisé	92 964
Stocks	2 934 619
Fournisseurs avances et acomptes	31 710
Clients	348 742
Personnel	50
Etat débiteur	210 737
Comptes d'associés	31 311
Autres débiteurs	20 108
Compte de régularisation-actif	24 965
Créances de l'actif circulant	667 623
Titres et valeurs de placement	315
Actif circulant	3 602 557
Trésorerie - Actif	170 597
<b>Total Actif</b>	<b>3 866 118</b>
<b>En KMAD (Passif)</b>	<b>2010</b>
Capitaux propres du Groupe	649 418
Capital	294 011
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	62 346
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	293 061
Intérêts minoritaires	14 021
Réserves minoritaires	14 052
Résultat des minoritaires	-31
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	663 439
Dettes financières	655 471
Impôts différés passif	79 702
Provisions durables pour risques et charges	0
Fournisseurs	343 280
Clients avances et acomptes	358 691
Personnel et organismes sociaux	3 661
Etat créiteur	128 158
Compte de régularisation - passif	24 039
Autres provisions pour risques et charges	0
Comptes courants associés créditeurs	96 596
Autres dettes	945 464
Passif circulant	1 899 889
Trésorerie – Passif	567 617
<b>Total Passif</b>	<b>3 866 118</b>

## Compte de produits et charges au 31/12/2012

En KMAD	2012
Chiffre d'affaires	2 653 187
Variation de stocks de produits	1 436 933
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	
Production	4 090 120
Achats consommés de matières et fournitures	-2 789 086
Autres charges externes	-111 217
Consommation de l'exercice	-2 900 303
Valeur ajoutée	1 189 817
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>44,8%</i>
Subventions d'exploitation	-
Impôts et taxes	-16 018
Charges de personnel	-52 983
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 120 816
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>42,2%</i>
Autres produits d'exploitation	-
Autres charges d'exploitation	553
Reprises d'exploitation, transferts de charges	20 307
Dotations d'exploitation	8 479
Résultat d'exploitation	1 132 091
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>42,7%</i>
Produits financiers	5 180
Charges financières	-219 567
Résultat financier	-214 387
Résultat courant avant impôt	917 704
Résultat non courant	-27 576
Résultat avant impôt	890 128
Impôt sur les bénéfices	71 791
Impôts différés	2 303
Dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition	13 824
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition	8 819
Résultat après impôt	811 029
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>30,6%</i>
RNPG	627 715
Part des minoritaires	183 314

## Compte de produits et charges au 31/12/2011

CPC en KMAD	2011
Chiffre d'affaires	2 807 478
Variation des stocks	242 931
Production immobilisée	0
Production	3 050 410
Achats consommés de matières	-1 848 792
Autres charges externes	-83 311
Consommation de l'exercice	-1 932 103
Valeur ajoutée	1 118 307
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>39,83%</i>
Subventions d'exploitation	-
Impôts et taxes	-27 289
Charges de personnel	-35 823
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	1 055 195
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>37,59%</i>
Autres produits d'exploitation	0
Autres charges d'exploitation	0
Reprises d'exploitation	119 297
Dotations d'exploitation	-28 732
Résultat d'exploitation	1 145 760
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>40,81%</i>
Produits financiers	1 101
Charges financières	-128 425
Résultat financier	-127 324
Résultat courant avant impôt	1 018 436
Produits non courants	145 835
Charges non courantes	-68 556
Résultat non courant	77 278
Résultat avant impôt	1 095 714
Impôts sur les sociétés	125 618
Impôts différés	-7 947
Dotations d'amortissement de l'écart d'acquisition	3 203
Reprises d'amortissement de l'écart d'acquisition	8 819
Résultat après impôt	983 658
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>35,04%</i>
RNPG	837 392
Part des minoritaires	146 267

## Compte de produits et charges au 31/12/2010

CPC en KMAD	2010
Chiffre d'affaires	776 404
Variation de stocks de produits	699 142
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
Production	1 475 546
Achats consommés de matières et fournitures	-960 421
Autres charges externes	-47 987
Consommation de l'exercice	-1 008 408
Valeur ajoutée	467 138
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>60,2%</i>
Subventions d'exploitation	
Impôts et taxes	-8 510
Charges de personnel	-23 009
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 619
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>56,1%</i>
Autres produits d'exploitation	19 118
Autres charges d'exploitation	-4 541
Reprises d'exploitation, transferts de charges	26 229
Dotations d'exploitation	-1 203
Résultat d'exploitation	475 222
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>61,2%</i>
Produits financiers	1 139
Charges financières	-108 398
Résultat financier	-107 259
Résultat courant avant impôt	367 963
Produits non courants	10 769
Charges non courantes	-4 020
Résultat non courant	6 749
Résultat avant impôt	374 712
Impôt sur les bénéfices	75 620
Impôts différés	-1 795
Dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition	7 856
Résultat après impôt	293 031
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>37,7%</i>
RNPG	293 061
Part des minoritaires	-30

## I.4.2. Tableau de flux de trésorerie des trois derniers exercices

## Tableau de flux de trésorerie 2012

En KMAD	2012
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>811 029</b>
Dotations aux amortissements et provisions	6 935
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	
Résultat de cession	
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net</b>	<b>817 964</b>
Elimination du coût de l'endettement financier net	214 476
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net</b>	<b>1 032 440</b>
Incidence de la variation de BFR liée à l'activité	-1 949 913
Variation des impôts différés	2 303
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>-915 169</b>
Incidence de variation du périmètre	-145 075
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-416
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 655
Acquisition de titres non consolidés	
Cession d'immobilisations	
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-4623
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-153 769</b>
Augmentation de capital	55 740
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	455364
Emission de nouveaux emprunts	1 647 970
Remboursement d'emprunts	128 550
Intérêts financiers nets versés	-214 476
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>905 320</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>-163 619</b>
Trésorerie nette d'ouverture	-1 117 427
Trésorerie nette de clôture	-1 281 045

## Tableau de flux de trésorerie 2011

En KMAD	2011
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>983 658</b>
Dotations aux amortissements et provisions	-123 258
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	-
Résultat de cession	-78363
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net</b>	<b>782 037</b>
Elimination du coût de l'endettement financier net	126 677
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net</b>	<b>908 714</b>
Incidence de la variation de BFR liée à l'activité	-2 460 953
Variation des impôts différés	10 616
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>-1 541 623</b>
Incidence de variation du périmètre	-156 997
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-110
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 824
Acquisition de titres non consolidés	-
Cession d'immobilisations	145828
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	22
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-15 081</b>
Augmentation de capital	562 989
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-109990
Emission de nouveaux emprunts	590 296
Remboursement d'emprunts	-80 322
Intérêts financiers nets versés	-126 677
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>836 296</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>-720 408</b>
Trésorerie nette d'ouverture	-397 020
<b>Trésorerie nette de clôture</b>	<b>-1 117 428</b>

## Tableau de flux de trésorerie 2010

En KMAD	2010
Résultat net consolidé	293 031
Dotations aux amortissements et provisions	9 032
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultats de cession	263
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	302 326
Elimination du coût de l'endettement financier net	106 691
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	409 018
Incidence de la variation de BFR lié à l'activité	-346 909
Variation des impôts différés	-1 795
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>60 314</b>
Incidence de variation du périmètre	-550 722
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-219
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 267
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	719
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-72
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-553 561</b>
Augmentation de capital	244 011
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	322 635
Remboursement d'emprunts	-33 825
Intérêts financiers nets versés	-106 691
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>426 130</b>
Variation de trésorerie nette	-67 117
Trésorerie nette d'ouverture	-329 903
<b>Trésorerie nette de clôture</b>	<b>-397 020</b>

## II. Bulletin de Souscription aux billets de trésorerie

**BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRÉSORERIE ÉMIS PAR ALLIANCES DARNA**

(À retourner par fax à BMCE Bank au 0522 49 29 58)

**SOUSCRIPTEUR**

Raison sociale :	Dépositaire :
Ou Nom et Prénom :	N° de compte :
Téléphone :	Code identité <sup>1</sup> :
Télécopie :	Numéro d'identité :
Adresse :	Qualité du souscripteur :

**MODALITES DE SOUSCRIPTION**

Maturité	
Plafond du programme	1 500 000 000 dirhams
Nominal unitaire	100.000 dirhams
Taux facial	
Date de jouissance	
Nombre de jours	
Intérêts	Post-compté
Remboursement	In fine
Régime fiscal	TPPRF
Aval	Néant

Suivant les modalités de souscription indiquées ci-dessus, nous nous engageons irrévocablement à souscrire aux Billets de Trésorerie émis par la société Alliances Darna et ce, pour le montant se décomposant comme suit :

Maturité	Nombre de billets	Nominal global	Taux	Suite réservée à la soumission

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte de l'équivalent du montant des Billets Trésorerie qui nous seront attribués afin de créditer le compte de ALLIANCES DARNA ouvert dans les livres de BMCE BANK le .....<sup>2</sup>.

**Signature et Cachet**<sup>1</sup>Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes

N° et date d'agrément pour les OPCVM

N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines

N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes

N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

Une référence faisant foi dans le pays d'origine pour les investisseurs institutionnels et les personnes morales étrangères.

<sup>2</sup>La date de règlement correspondra à la date de jouissance**%5%****Avertissement du CDVM**

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Un dossier d'information, visé par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières – CDVM, est mis à la disposition des investisseurs, sans frais, au siège d'Alliances Darna et auprès de l'organisme chargé du placement.