

DOSSIER D'INFORMATION

ALLIANCES DARNA

PROGRAMME D'ÉMISSION DE BILLETS DE TRÉSORERIE

PLAFOND DE L'ÉMISSION : MAD 1 000 000 000

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 06 octobre 2011 sous la référence VI/EM/033/2011.

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

ABREVIATIONS

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

LEXIQUE

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

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
LEXIQUE	3
AVERTISSEMENT	6
PREAMBULE	7
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES	8
I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	9
II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES	10
III. L'ORGANISME CONSEIL	21
IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	22
PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION	23
I. CADRE DE L'OPERATION	24
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION	24
III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE A EMETTRE	25
IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	26
V. ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT – INTERMEDIAIRES FINANCIERS	28
VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE EMIS	28
PARTIE III. PRESENTATION D'ALLIANCES DARNA	31
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	32
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL D'ALLIANCES DARNA	34
III. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES	38
IV. ORGANES D'ADMINISTRATION	40
V. ORGANES DE DIRECTION	47
VI. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	50
PARTIE IV. ACTIVITE, MARCHÉ ET CONCURRENCE	52
I. SECTEUR DE L'HABITAT INTERMEDIAIRE AU MAROC	53
II. APPARTENANCE DE LA SOCIETE AU GROUPE ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER	78
III. ACTIVITE D'ALLIANCES DARNA	89
IV. ORGANISATION D'ALLIANCES DARNA	120
V. PROCESSUS DE DEROULEMENT D'UN PROGRAMME	123
VI. PROCESSUS D'OBTENTION DE L'AUTORISATION DE CONSTRUIRE	125
VII. PROCESSUS DE COMMERCIALISATION	126
VIII. POLITIQUE DE COMMUNICATION ET DE MARKETING	129
IX. MOYENS HUMAINS	129
PARTIE V. SITUATION FINANCIERE D'ALLIANCES DARNA	134
I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	135
II. NORMES ET METHODES COMPTABLES	136

III.	ANALYSE DES COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDES DES TROIS DERNIERS EXERCICES	137
IV.	ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE D'ALLIANCES DARNA	154
V.	ENGAGEMENTS HORS BILAN	183
VI.	ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	185
PARTIE VI.	STRATEGIE ET PERSPECTIVES	189
I.	STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT D'ALLIANCES DARNA	190
II.	PERSPECTIVES D'ALLIANCES DARNA	191
PARTIE VII.	FACTEURS DE RISQUE	209
I.	RISQUES LIES AU SECTEUR D'ACTIVITE	210
II.	RISQUES LIES AU SECTEUR D'ACTIVITE D'ALLIANCES DARNA	211
III.	RISQUES FINANCIERS	212
PARTIE VIII.	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	213
PARTIE IX.	ANNEXES	215
I.	DONNEES FINANCIERES	216
II.	BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRESORERIE	264

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 d'un programme d'émission de billets de trésorerie pour un plafond de MAD 1 000 000 000.

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 2008, 2009 et 2010 ;
- Des comptes sociaux et consolidés d'Alliances Darna de 2008, 2009 et 2010 ;
- Des rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés pour les exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Des procès verbaux des Conseils d'Administration afférents aux exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Des procès verbaux des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires relatives aux exercices 2008, 2009 et 2010 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).

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES

I. Le président du Conseil d'Administration

I.1. Représentant

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

I.2. Attestation

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

Par ailleurs, le président du conseil d'administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans le présent dossier d'information.

M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ

Président Directeur Général

II. Le Commissaire Aux Comptes

II.1. Représentant

Prénom et nom	Ahmed BENABDELKHALEK
Dénomination ou raison sociale	Deloitte Audit
Adresse	288, Boulevard Zerktouni - Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 22 40 34
Numéro de fax	05 22 22 40 78
Adresse électronique	abenabdelkhalek@deloitte.co.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2006
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur l'exercice 2013

II.2. Attestation du CAC relative aux comptes consolidés pour les exercices clos au 31/12/2010, 31/12/2009 et 31/12/2008

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse relatifs aux comptes consolidés tel qu'audités par nos soins au titre des exercices 2008,2009 et 2010.

Casablanca, le 27 septembre, 2011

L'auditeur indépendant

Deloitte Audit

Ahmed BENABDELKHALEK

Expert comptable

*II.2.1. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2010***EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2010**

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

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

Casablanca, le 12 Juillet 2011

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

*II.2.2. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2009***EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2009**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joint de la Société Alliances Darna S.A. et de ses filiales (Groupe Alliances Darna), comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2009, ainsi que le compte de résultat consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états financiers consolidés

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

Casablanca, le 12 juillet 2011

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

II.2.3. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2008

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

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 2008, 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

Le Groupe Alliances Darna établissant des comptes consolidés pour la première fois au 31 décembre 2008, les informations relatives à l'exercice 2007 présentées à titre comparatif n'ont pas fait l'objet d'un audit. De ce fait, toute inexactitude dans ces chiffres pourrait avoir une incidence sur les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

A notre avis, sous réserve de l'incidence du point ci-avant, 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 2008 ainsi que de la performance financière 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 du commissaire aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos le 31/12/10, 31/12/09 et 31/12/2008

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2018, 2009 et 2010.

Casablanca, le 27 septembre, 2011

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte Audi

Ahmed BENABDELKHALEK

Associé

II.3.1. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2010

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

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

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

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

Casablanca, le 27 mai 2011.

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

II.3.2. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2009

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Alliances Darna S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 48 866 313,10 dirhams dont une perte nette de 3 376 177,76 dirhams.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

Par ailleurs, à l'issue des autres vérifications spécifiques imposées par la loi, nous portons à votre connaissance que des conventions réglementées conclues au cours de l'exercice et décrites dans

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

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

Casablanca, le 22 mars 2010.

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

II.3.3. Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2008

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

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire 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 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant des capitaux propres et assimilés de 52 242 490,86 dirhams dont un bénéfice net de 2 511 786,43 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 2008 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95 sur la société anonyme telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, nous portons à votre connaissance que la société a acquis au cours de l'exercice une participation de 99,8% dans le capital de M'Dieq Développement.

Par ailleurs, nous portons à votre connaissance que des conventions conclues au cours de l'exercice et qui sont considérées comme des conventions réglementées, décrites dans notre rapport spécial n'ont pas été soumises à l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Casablanca, le 20 avril 2009.

Ahmed BENABDELKHALEK

Deloitte Audit

III. L'Organisme Conseil

III.1. Représentant

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

III.2. Attestation

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

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

- Les commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Alliances Darna, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Les liasses comptables d'Alliances Darna pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2008, 2009 et 2010 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Les rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2008, 2009 et 2010 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés et rapports spéciaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2008, 2009 et 2010 .

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

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.

BMCE Capital Conseil

Mehdi Jalil Drafate

Président du Directoire

IV. Le responsable de l'information financière

IV.1. Représentant

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

Dénomination ou raison social	Alliances Darna
Représentant légal	Younes Sebti
Fonction	Directeur Financier d'Alliances Développement Immobilier
Adresse	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 5 22 99 34 63
Numéro de fax	+ 212 5 22 99 34 81
Adresse électronique	ysebti@alliances.co.ma

Partie II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

I. Cadre de l'Opération

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

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

A cet effet, la société Alliances Darna va émettre 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.

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 ;

Tableau 1 Evolution de la variation du besoin en fonds de roulement sur la période 2010-2012p

En Kdh	2 010 MAD	2011p	2012p
Var BFR	1 135 430	1 668 363	863 872

Le programme d'émission de billets de trésorerie permettrait de faire face aux variations de BFR qui s'établit à 1 668 415 Mdh au titre de l'exercice 2011 et correspond essentiellement à :

- L'acquisition du foncier dans le cadre des projets en phase de lancement en 2011 ;
- Des frais de viabilisation et de construction sur les projets phase de développement en 2011.
- 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 2 Renseignements relatifs aux titres à émettre

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

IV. Modalités de souscription et d'attribution

IV.1. Période de souscription

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

IV.2. Bénéficiaires

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

IV.3. Identification des souscripteurs

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

Tableau 3 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"> ▪ Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ Pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes marocaines et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

IV.4. Modalités de souscription

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

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

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

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

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

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

Tous les ordres de souscription :

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

IV.5. Modalités d'allocation

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

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

IV.6. Modalités de versement de souscription

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

IV.7. Engagement d'information du CDVM

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

V. Organisme chargé du placement – Intermédiaires financiers

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

VI. Régime fiscal des billets de trésorerie émis

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

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

VI.1. Revenus

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

VI.1.1. Personnes Résidentes

▪ Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours

duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

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

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

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

VI.1.2. Personnes Non Résidentes

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

VI.2. Plus-values

VI.2.1. Personnes Résidentes

Personnes Physiques

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

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

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

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

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

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

- D'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment des frais de courtage et de commission ;

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

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

Personnes Morales

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

VI.2.2. Personnes Non Résidentes

Personnes Physiques

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

Personnes Morales

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

Partie III. PRESENTATION D'ALLIANCES DARNA

I. Renseignements à caractère général

Tableau 4 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Alliances Darna. Par abbréviation « Al Darna »
Siège social	Zone d'Aménagement Touristique Agdal Résidence Al Qantara 40 000 Marrakech.
Numéro de téléphone	+212 5 24 38 15 15
Numéro de fax	+212 5 24 38 19 30
Adresse électronique	info@alliancesdarna.ma
Site internet	www.alliancesdarna.ma
Forme juridique	Société Anonyme régie par la loi n° 17-95 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi n°20-05 du 23 mai 2008.
Date de constitution	Novembre 2006.
Durée de vie	La durée de vie a été fixée à 99 ans, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus aux statuts et/ou par la loi.
Objet social <i>Article 3 des statuts</i>	<p>La société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ L'acquisition et la gestion, par tous les moyens de droit, de tous terrains nus ou comportant des constructions à démolir et tous biens et droits mobiliers ou immobiliers ; ▪ Effectuer sur ces terrains, toutes opérations de lotissement, y édifier toutes les constructions affectées à l'habitation ou à l'usage commercial, professionnel, industriel ou administratif ; ▪ La promotion des secteurs du tourisme et de l'immobilier par l'étude, la conception, la réalisation, la construction, la gestion de toute affaire ou société et la commercialisation directe ou indirecte de tout produit lié aux activités des secteurs susmentionnés ; ▪ Exploiter l'actif social ainsi constitué par la vente, la location ou l'usage personnel des lots et des constructions ; ▪ Prendre à l'effet de réaliser l'objet social ainsi défini, toutes participations ou tous intérêts, par voie d'apports partiels, d'apports fusions de souscription ou d'achat de titres, dans toutes sociétés existantes ou en cours de constitution ayant un objet similaire ou connexe ; ▪ Et plus généralement, toutes opérations de rattachant directement ou indirectement en tout ou en partie à l'un ou l'autre des opérations visées ci-dessus, de manière à faciliter, favoriser ou développer l'activité de la société ainsi que toutes participations directes ou indirectes sous quelque forme que ce soit dans des entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.
Exercice social	L'exercice social débute le 1 ^{er} janvier et prend fin le 31 décembre.
Capital social (au 30/06/2011)	MAD 857 000 000 composé de 8 570 000 actions d'une valeur nominale de MAD 100.
Lieux de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social d'Alliances Darna.
Numéro d'inscription au	RC de Marrakech 35 623.

Registre de Commerce

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

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

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

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

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

Textes législatifs et réglementaires applicables à la Société**Tribunal compétent en cas de litige**

Tribunal de commerce de Marrakech.

Régime fiscal applicable

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

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

II. Renseignements sur le capital d'Alliances Darna

II.1. Renseignements à caractère général

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

II.2. Evolution du capital social

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

Tableau 5 Evolution du capital social d'Alliances Darna

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 6 Valeur d'apport des filiales dans le cadre des opérations de restructuration

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

En 2011, la société a procédé à une augmentation de capital en numéraire 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'actionariat

Le tableau suivant présente l'historique de l'actionariat d'Alliances Darna sur la période 2008-2010 :

Tableau 7 Actionariat d'Alliances Darna sur les trois derniers exercices

Actionnaires	31/12/08		31/12/09		31/12/10		30/06/2011	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes	Nombre de titres	% du capital et des droits de votes
Alliances Développement Immobilier (membre du CA)	499 975	100%	499 975	100%	2 940 087	100%	8 569 975	100%
<u>Membres personnes physiques du Conseil d'administration</u>								
<u>M. Mohamed Alami NAFAKH LAZRAQ</u>	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
<u>M. Mohamed Mustafa NAFAKH LAZRAQ</u>	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
<u>M. Ahmed AMLOUL</u>	5	0%	5	0%	5	0%	5	0%
<u>Autres actionnaires</u>	10	0%	10	0%	10	0%	10	0%
<u>M. Jamal HAMDAOUI</u>	5	0 %	5	0 %	5	0%	5	0%
<u>M. Karim BELMAACHI</u>	0	0%	5	0%	5	0%	5	0%
<u>M. Hakim CHERRADI</u>	5	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total	500 000	100%	500 000	100%	2 940 112	100%	8 570 000	100%

Source : Alliances Darna

L'actionariat de la société reste stable sur la période 2008-2010 avec Alliances Développement Immobilier comme actionnaire de référence.

II.4. Présentation de l'actionnaire de référence

Tableau 8 Présentation d'Alliances Développement Immobilier

Activité	Développement Immobilier et hôtelier
Chiffre d'affaires consolidé au 31.12.2010	2 612 Mdh
Résultat net – Part du Groupe au 31.12.2010	424 Mdh
Capitaux propres – Part du Groupe au 31.12.2010	2 722 Mdh

Source : Alliances Darna

Actionnariat au 31/07/2011 du Groupe Alliances Développement Immobilier

Actionnaires	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
Famille LAZRAQ	7 278 110	60,15%
Mohamed Alami NAFKHA LAZRAQ	7 001 020	57,86%
Farida EL BELGHAMI	136 730	1,13%
Othman NAFKHA LAZRAQ	45 980	0,38%
Mouna NAFKHA LAZRAQ	45 980	0,38%
Omar NAFKHA LAZRAQ	45 980	0,38%
Mustafa NAFKHA LAZRAQ	2 420	0,02%
Dirigeants	40	0,00%
Karim BELMAACHI	10	0,00%
Younes SEBTI	10	0,00%
Jamal HAMD AOUI	10	0,00%
Ahmed AMLOUL	10	0,00%
Investisseurs	1 542 750	12,75%
MAMDA	272 250	2,25%
MCMA	272 250	2,25%
SOMED	181 500	1,50%
Wafa Assurance	181 500	1,50%
CIMR	181 500	1,50%
SCR	181 500	1,50%
Upline Investment Fonds	90 750	0,75%
SMCD	181 500	1,50%
Personnel	38 720	0,32%
Flottant	3 214 266	26,56%
Actions Auto-détenues	26 114	0,21%
Total	12 100 000	100,00%

Source : Alliances Darna

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

II.5. Pacte d'actionnaires

A la date d'établissement du présent document d'information, il n'existe aucun pacte d'actionnaires encadrant la relation entre les actionnaires d'Alliances Darna.

II.6. Marché des titres d'Alliances Darna

Néant.

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

Alliances Darna n'a pas distribué de dividendes au cours des trois derniers exercices.

	2008	2009	2010 ¹
	n	n	n
Résultat net – Kdh	2 512	-3 376	228 420
Dividendes distribués en n+1 – Kdh	0	0	109 990
Taux de distribution (%) ²	0,00%	0,00%	48,00%
Nombre d'actions	500 000	500 000	2 940 112
Résultat net par action (Dh)	5	Ns	78
Dividendes par action (Dh)	0	0	37

Source : Alliances Darna

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

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

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

II.7.4. Nantissement d'actifs

Alliances Darna n'a pas effectué de nantissement d'actif.

Cependant les engagements hors bilan d'Alliances Darna pour les années 2008, 2009 et 2010 se détaillent comme suit :

Tableau 9 Engagements hors bilan d'Alliances Darna sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	2010
Cautions données	0	0	430 750
Cautions reçues	3069	13 798	43 699
Nantissement d'actions	0	0	130 000
Total	3 069	13 798	618 247

Source : Alliances Darna

II.7.5. Nantissement d'actions

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

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

¹ La date de jouissance des actions relatives à l'augmentation de capital réalisée en novembre 2010 est le 01/01/2010.

² Taux de distribution (pay out) : dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n) / résultat net (n).

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.

Les convocations sont faites par un avis inséré dans le journal d'annonces légales du lieu du siège social ; elles peuvent être faites par lettre recommandée, adressée à chacun des actionnaires, à la dernière adresse connue du Conseil d'Administration.

Le délai entre la date de l'insertion de l'avis de convocation et de l'envoi des lettres recommandées est de quinze jours francs sur première convocation et de huit jours francs sur convocation suivante.

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

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

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

III.2. Composition

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

III.4. Conditions de délibération

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

IV. Organes d'administration

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

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

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

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

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, ADI présentée Karim Belmaachi, Mustafa Nafakh Lazraq.

Tableau 10 Composition du Conseil d'Administration d'Alliances Darna au 30/06/2011

Nom	Fonction	Début ou renouvellement du mandat ³	Expiration du mandat	Lien de parenté
M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq	Président Directeur Général	29 juin 2009	AGO statuant sur l'exercice 2014	Fondateur
M. Ahmed Amloul	Administrateur	24 mai 2007	AGO statuant sur l'exercice 2012	Aucun lien
Alliances Développement Immobilier représentée par M. Karim Belmaachi	Administrateur	29 juin 2009	AGO statuant sur l'exercice 2014	Fondateur
M. Mustafa Nafakh Lazraq	Administrateur	24 mai 2007	AGO statuant sur l'exercice 2012	Frère

Source : Alliances Darna

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

³ La première nomination de M. Alami Nafakh Lazraq date du 12 novembre 2006.

IV.2. CV des administrateurs

M. Mohamed Alami Nafakh Lazraq - 61 ans

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

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

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

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

En 1994, il crée la société Alliances Développement Immobilier.

M. Ahmed Amloul- 54 ans

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

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

M. Karim Belmaachi – 51 ans

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

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

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

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

M. Mustafa Nafakh Lazraq

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

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

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

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

IV.3. Fonctionnement du Conseil d'Administration

IV.3.1. Actions de garantie

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

IV.3.2. Durée des fonctions des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de six années.

Les administrateurs peuvent toujours être réélus.

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

IV.3.3. Rémunération des administrateurs

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

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

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

IV.3.4. Réunions du conseil d'administration

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

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

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

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

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

IV.3.5. Quorum, majorité et procès verbaux

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

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

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

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

IV.3.6. Pouvoirs du conseil

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

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

IV.3.7. Mandats d'administrateur du Président au 31/12/2010

Sociétés	Activités	Fonction
Alliances Développement Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Aghouatim Al Baraka	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Akenza Golf Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Aouayel Immobilier	Promotion immobilière	Gérant
Al Experiencia Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Al Golf Gestion	Gestion Golfique	Associé Gérant Unique
Al Malus Immobilier	Promotion immobilière	Gérant
Alliances Darna	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Algest	Gestion d'actifs Gestion de sociétés d'investissement	Président Directeur Général
Alhif Management		Président du Conseil d'Administration
Alliances Internationale	Prestations de services	Président
Alliances Sud Développement	Promotion immobilière	Gérant
Allixus 1	Promotion immobilière	Directeur Général Délégué
Allixus 2	Promotion immobilière	Directeur Général Délégué
Almes	Holding de participations	Président du Conseil d'Administration
Alliances mod	Prestations de services	Président Directeur Général
Alpha Palace	Promotion touristique	Président Directeur Général
Altadec	Etudes et achats	Gérant unique
Altag	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Alvi	Société de commercialisation	Président Directeur Général
Atlas Nakhil	Promotion immobilière	Cogérant
Belya Star Reality	Promotion immobilière	Administrateur
Bidayat Al Kheir	Promotion immobilière	Cogérant
Chadia	Promotion immobilière	Associé Gérant
Cogedim	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Dar Al Mourad	Promotion immobilière	Gérant Unique
Dilam Hotel Development		Administrateur
Emt Agrégats	Production et vente des agrégats	Administrateur
Emt Bâtiment	Construction	Administrateur
Emt Levage	Construction	Président du Conseil
EMT Route	Construction	Administrateur
Errahma Park	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Argana Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Golf Oued Draa Resort	Promotion immobilière	Administrateur
Golf Resort Palace	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Holding Essaouira Mogador	Société de Participation	Administrateur
Holpar	Société de participation	Président Directeur Général
Impotrade	Promotion immobilière	Gérant Unique
La Vallee Aux Golf	Promotion immobilière	Gérant Unique
Matucal		Cogérant
M Deq Developpement	Promotion immobilière	Associé Gérant Unique
Maremco	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Menzeh Nakhil	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Najila	Promotion immobilière	Administrateur
Oued Négrico Immobilier	Promotion immobilière	Président Directeur Général

Riad Soltan	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Rmila Resort	Promotion immobilière	Gérant Unique
Sabil Al Khayr Immobilier	Promotion immobilière	Associé Gérant Unique
Sci Rue Mirabeau	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Sci Mouna	Promotion immobilière	Administrateur
Sindibad Beach Resort	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Sindibad Holding	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Sindipark	Promotion immobilière	Président du Conseil d'Administration
Société Immobilière Nejmat Saiss	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Societe Immobiliere Valeriane	Promotion immobilière	Gérant
Tanger Resort	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Tifalnit	Promotion immobilière	Associé Gérant
Zaaria	Promotion immobilière	Cogérant
Zerkaouia	Société de participation	Président Directeur Général
Zone Franche de Fnideq	Promotion immobilière	Président Directeur Général
Zidal	Promotion immobilière	Gérant Unique

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 2008, 2009 et 2010.

V. Organes de Direction

V.1. Organes de direction

V.1.1. Président du conseil d'administration

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

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

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

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

V.1.2. Directeur Général

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

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

V.1.3. Directeur Général Délégué

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

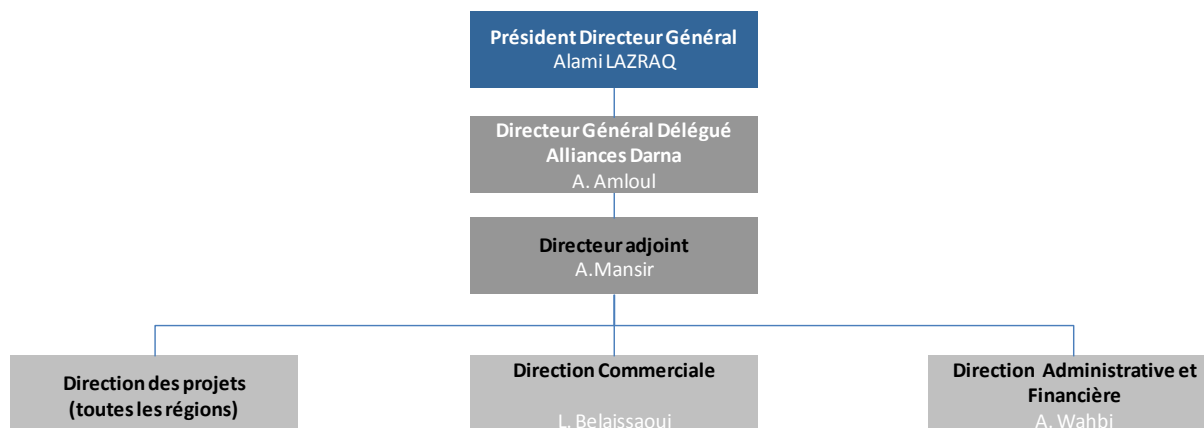
Le nombre de directeurs généraux délégués ne peut être supérieur à cinq.

V.2. Liste des principaux dirigeants

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

V.2.1. Direction

Figure 1. Organigramme d'Alliances Darna au 30/06/2011



Source : Alliances Darna

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

Tableau 11 Liste des principaux dirigeants d'Alliances Darna

Dirigeants	Fonction actuelle	Date d'entrée en fonction ⁴
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
Mlle. Lamia Belaisaoui	Directrice commerciale d'Alliances Darna	2008
M. Adil Wahbi	Directeur financier d'Alliances Darna	2008

M. Mohammed Alami Nafakh Lazraq – 61 ans

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

M. Ahmed AMLOUL – 54 ans

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

⁴ 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.

Mlle Lamia BELASSAOUI - 26 ans

Titulaire d'un Master de Marketing et Stratégie commerciale de l'école des Hautes Etudes Economiques et Commerciales de Marrakech obtenu en 2008, Lamia Belassaoui a occupé le poste de Responsable Marketing et Communication au sein de la société Promark pendant la période 5 mois qu'elle a quitté en 2008 pour rejoindre Alliances Darna en tant que Directrice Commerciale.

M. Adil WAHBI – 39 ans

Titulaire d'un DESS Banque & Finances de l'Université Lille II obtenu en 2003, Adil Wahbi débute sa carrière en 1998. Il a occupé des postes à responsabilité (notamment responsable de la comptabilité) au sein de sociétés immobilières développant ainsi une forte expertise en comptabilité et finance.

Adil Wahbi rejoint le Groupe ADI en tant que chef comptable du Groupe en 2005, avant de devenir Directeur Financier d'Alliances Darna en 2008.

V.2.2. Rémunérations attribuées aux dirigeants

Rémunérations attribuées aux dirigeants

Les salaires perçus par les principaux dirigeants d'Alliances Darna en 2010 totalisent un montant brut de 3 606 Kdh (4 dirigeants).

VI. Gouvernance d'entreprise

VI.1. Comités techniques et Gouvernement d'entreprise

La société est en cours de constitution de deux comités techniques:

- Comité d'audit et des comptes : ce comité se réunira aussi souvent que nécessaire et dans la mesure du possible, au moins 4 fois par an. Le comité d'audit et des comptes a pour mission d'assurer le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières ;
- Comité des traitements et rémunérations. Les règles de fonctionnement du comité d'audit seront applicables mutatis mutandis au comité des traitements et rémunérations. Le comité de rémunération a pour mission :
 - De formuler des propositions en matière de politique de rémunération des administrateurs exécutifs et des administrateurs non exécutifs ;
 - de formuler des propositions en matière de politique de rémunération des hauts cadres dirigeants ;
 - de formuler des recommandations au Conseil d'administration et/ou de l'assemblée générale concernant les rémunérations individuelles des administrateurs le cas échéant ;
 - de formuler des recommandations au Conseil d'administration en matière de rémunération des hauts cadres dirigeants, en ce compris les bonus et les formules d'intéressement à long terme ;
 - de définir les procédures d'évaluation des prestations des administrateurs et des hauts cadres dirigeants ;
 - d'octroyer de mettre en place un plan d'intéressement du personnel de la Société ;
 - de soumettre chaque année au Conseil le projet de rapport exigé par la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20/05 sur la rémunération et les avantages de toute nature consentis aux mandataires sociaux par la société et les sociétés contrôlées.
- 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.

VI.6. Conventions entre Alliances Darna, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

Néant.

Partie IV. ACTIVITE, MARCHE ET CONCURRENCE

I. Secteur de l'habitat intermédiaire au Maroc

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

Le secteur de l'habitat social et intermédiaire au Maroc représente une part importante du secteur du BTP totalisant 44,2% des achèvements de logements en 2010.

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

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

I.1. Environnement légal et réglementaire du secteur

L'Etat mène une politique volontariste afin de résorber le problème du logement social. L'objectif visé a été la production de 100 000 logements sociaux en 2005, 120 000 unités en 2006 et 140 000 unités en 2007. En 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, 100 000 unités d'habitat social ont été réalisées en 2010 (contre 45 000 en 2002). Selon les estimations du ministère de l'habitat.

158 500 logements par an sont prévus jusqu'en 2014 afin de rétablir un équilibre entre l'offre et la demande.

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 12 Synthèse des principaux programmes de soutien à l'habitat social

	Description	Date de lancement
Programme villes sans bidonvilles	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancé en 2004, le programme « villes sans bidonvilles » concerne 85 villes qui abrite 326 000 ménages. Le nombre de ménages contractualisés à fin 2010 a atteint 268 000. ▪ Près de 187 500 unités de résorption de bidonvilles ont été achevées. Le nombre de ménages bénéficiaires, à fin 2010, se chiffre à 164 700 ; ▪ Le programme devrait nécessiter un investissement de 25 Mrd Dhs dont 10 Mrds provenant du Fonds Solidarité Habitat ; ▪ Ce programme est réalisé à hauteur de 70% (projets mis en chantier). 	2004
Programme de mise à niveau des quartiers non réglementaires	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les actions de restructuration des quartiers d'habitat non réglementaire a permis d'améliorer les conditions d'habiter de près de 81 776 ménages en 2010 par la signature de 20 conventions d'un montant d'investissement global de 1,310 millions de dirhams et une subvention de 1,263 millions de dirhams ; 	2004
Programme d'habitat social dans les provinces du sud	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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. 	2005
Programme des villes nouvelles/pôles urbains	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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 ; ▪ Tamansourt : à Marrakech et sur une superficie de 1 200 ha, le projet porte sur 58 000 logements pour 300 000 habitants ; ▪ 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 ; ▪ 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 ; ▪ Autres villes : Melloussa à Tanger (60 000 habitants), Tadirat à Agadir (250 000 habitants). 	2004
Programme 140 000 Dhs	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le groupe Al Omrane a un programme prévisionnel portant sur 129 138 logements à 140 000 DH nécessitant la mobilisation d'un foncier public de plus de 2 750 ha et un investissement prévisionnel de 15,5 Mrds Dhs ; ▪ En 2010, les mises en chantier s'élèvent à 25 000 logements et les achèvements ont atteints 10 000 logements ; ▪ La limite des 140 000 Dhs est repoussée à 250 000 Dhs 	2008

	depuis 2010.	
Programme de mise à niveau urbain et d'intervention sur les logements menaçant ruine	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Projet d'aménagement urbain de Jnanates à Fès ; ▪ 12 programmes au profit de 8 448 ménages nécessitant un investissement de 490 Mdh. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2005
Programme des zones d'aménagement progressif	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prévention du développement de quartiers d'habitat non réglementaire. ▪ Relogement des ménages actuellement dans des bidonvilles. ▪ Répondre à un besoin de logement en milieu rural, dans des centres en développement. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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 13 Fonds de garantie

FOGALEF	<p>Fonds de garantie logement éducation et formation, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et pour les adhérents de la fondation Mohamed VI.</p>
DAMAN ASSAKAN	<p>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 ;</p> <p>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% ;</p> <p>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 ;</p> <p>Depuis sa création et jusqu'au 31 mars 2011, 64 350 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 9 300 Mdhs.</p> <p>Le fonds de garantie FOGALOGÉ est un fonds de garantie destiné aux salariés du secteur public.</p>

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.

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 2010, les mises en chantier s'élèvent à 25 000 logements et les achèvements ont atteint 10 000 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. 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.
- **Débloqué d'un nombre important de projets d'habitat :**
 - Un recensement établi en 2003 relatif aux projets d'habitat confrontés à des difficultés a fait ressortir un total de 408 projets bloqués regroupant 124.342 lots et 50.440 logements pour

un investissement estimé à 20 milliards de dirhams. Les autorités publiques sont arrivées à débloquer, en 2005, 247 projets regroupant presque 80.210 lots et 22.300 logements pour un investissement total de 11 milliards de dirhams

I.1.3. Principales mesures de la Loi de Finances 2008

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

Tableau 14 Principales mesures de la Loi de Finances 2008

Rubrique	Nouvelles dispositions	Anciennes dispositions
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,50% (article 19) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Réduction de 50% temporaire ou permanente de l'IS.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Habitat social (article 247) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les promoteurs immobiliers qui réalisent des programmes de construction à faible valeur immobilière dont la superficie varie entre 50 et 60 m² et dont le prix de cession n'excède pas 140 000 DH bénéficient du remboursement de la TVA. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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.
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Logements sociaux (article 247) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Même disposition avec un plancher de 2 500 logements.

Source : Loi Finances 2008

I.1.4. Principales mesures de la Loi de Finances 2010

Pour assurer une résorption progressive du déficit sans cesse croissant en matière de logements, déficit estimé à environ 1,2 million d'unités, les pouvoirs publics ont adopté plusieurs mesures devant permettre aux ménages à faible revenu d'accéder à un logement décent, et partant, d'éradiquer les bidonvilles. C'est ainsi que, notamment dans le cadre de la Loi de Finances 2010, plusieurs mesures ont été mises en place.

Plusieurs conventions ont d'ores et déjà été signées avec les principaux opérateurs nationaux portant sur un total de 300 000 logements sociaux à horizon 2015.

Tableau 15 Récapitulatif des avantages et conditions relatifs à la Loi de Finances 2010

	Conditions	Avantages
Acquéreurs	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Logements acquis chez un promoteur immobilier, personne physique ou morale ayant conclu une convention avec l'Etat ; ▪ Acte notarié ; 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Versement par l'Etat du montant de la TVA sur le logement permettant de réduire le prix effectif du bien.
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Affecter le logement à titre de logement principal pendant une durée minimum de 4 ans ; ▪ Accorder à l'Etat une hypothèque de 1er ou 2ème rang en garantie. 	
Promoteurs	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cahier des charges portant au minimum sur 500 logements sociaux sur une période de maximum 5 ans à partir de la délivrance du 1er permis de construire ; 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exonération de l'impôt sur les sociétés ou IR ;
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cahier des charges avec une obligation de recours à des bureaux de contrôle technique, la plantation d'un nombre d'arbres correspondant au nombre de logements construits et une garantie de 3 ans concernant l'étanchéité et les canalisations extérieures ; 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exonération du droit d'enregistrement ;
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fixation de la superficie du logement social comprise entre 50 m² et 100 m². 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exonération de l'impôt spécial ciment ;
		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exonération des droits d'enregistrement et de timbre ; ▪ Exonération du droit d'inscription sur les livres fonciers ; ▪ Exonération de la taxe professionnelle et de la taxe sur les terrains urbains non bâtis ; ▪ Le prix de vente maximum autorisé a été élevé à 250 000 Dhs HT ; ▪ Possibilité de conclure des conventions avec l'Etat pour des programmes autorisés avant le 1er janvier 2010 et non encore commercialisés ; ▪ Dispositif s'étalant sur la période 2010-2020 assurant une stabilité fiscale sur 10 ans.

Source : Loi de Finances 2010

1.2. Impact de la crise internationale sur le secteur du BTP

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

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

La valeur ajoutée du secteur BTP a enregistré une progression de 18,3% à fin 2009 au lieu de 9,4% en 2008.

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 : aides aux acquéreurs et aux promoteurs.

1.3. Contribution du secteur à l'économie nationale

1.3.1. Valeur ajoutée

Le secteur du BTP a contribué à hauteur de 6,5% à la valeur ajoutée nationale en 2010.

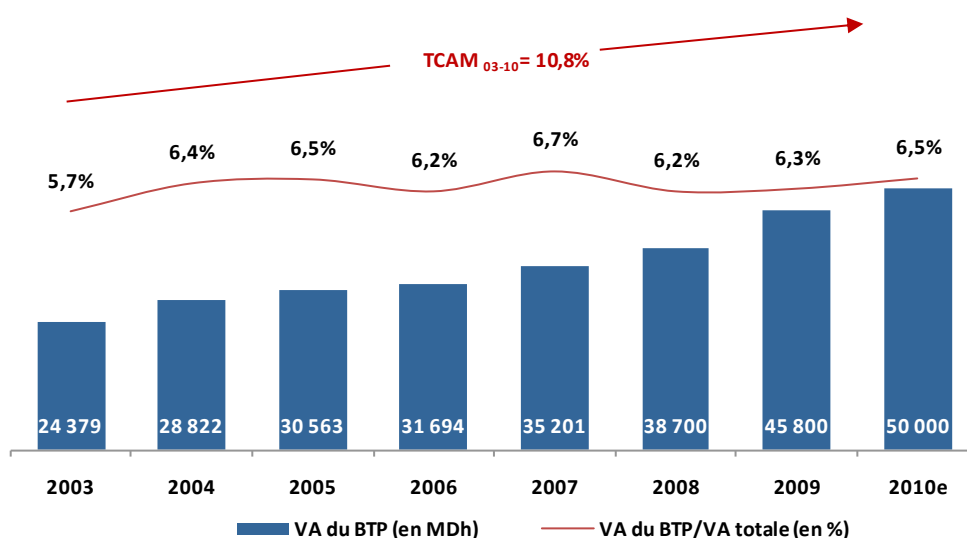
La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 10,8% sur la période 2003–2010.

En 2010, en particulier, l'activité du secteur a poursuivi sa tendance haussière, atteignant près de 50,0 Mrds Dhs (prix courants), contre 24,4 Mrds Dh en 2003.

Cette hausse s'explique par la poursuite des projets de l'habitat intermédiaire, du programme des nouvelles villes, des grands chantiers d'infrastructures de base et d'aménagement des zones moyen standing et industrielles.

La valeur ajoutée du secteur BTP a enregistré une progression de 18,3% à fin 2009 contre 9,4% en 2008. La demande adressée au secteur immobilier a été freinée par les effets de la crise économique et par les problèmes de la relance du programme du logement social.

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



Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme, Haut commissariat au plan

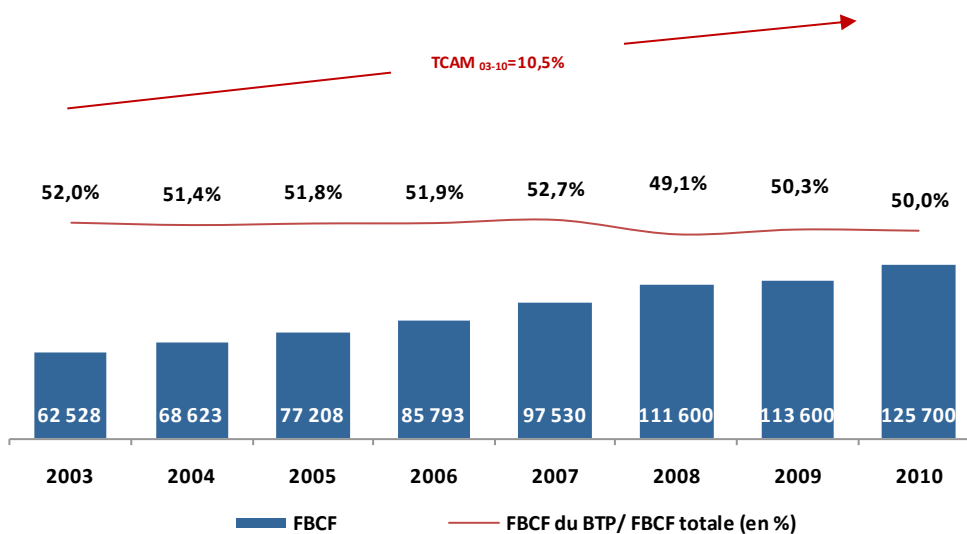
I.4. Contribution du secteur à l'investissement national

I.4.1. Formation brute de capital fixe

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

- Entre 2003 et 2010, la formation brute du capital fixe du secteur BTP a enregistré une croissance annuelle moyenne de 10,5%, passant de 62,5 Mrds Dh en 2003 à 125,7 Mrds Dh en 2010 ;
- Les entreprises du BTP drainent une part significative des investissements, avec 50,0% de la FBCF au titre de l'exercice 2010 ;
- La part du secteur du BTP dans la FBCF enregistre une baisse en 2008 du fait de la crise financière internationale et s'établit à 49,1% en 2008 contre 52,7% en 2007 ;
- La contribution du secteur du BTP dans la FBCF reste stable sur la période 2008-2010 témoignant d'une reprise progressive du secteur après la crise économique.

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

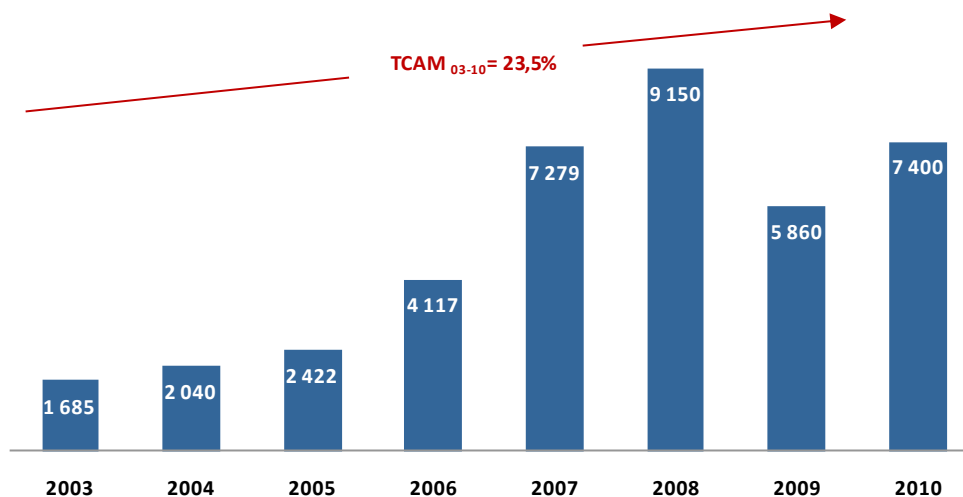


Source : Ministère chargé de l'habitat et de l'urbanisme

1.4.2. Investissements directs étrangers immobiliers

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2003-2010 se présente comme suit :

Figure 4. Evolution des IDEI (en Mdh)



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

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

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

En 2010, les IDEI ont atteint 7,4 milliards de dirhams, enregistrant une croissance de 26,1% par rapport à 2009.

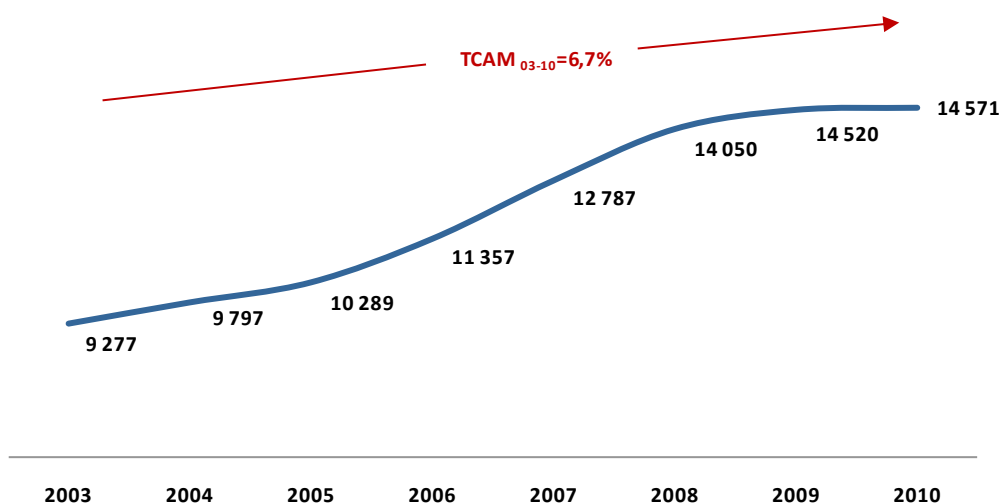
Selon le Ministère de l'habitat et de l'urbanisme, le secteur de l'immobilier se positionne au 3^{ème} rang en termes d'attraction des investissements étrangers après les secteurs des télécommunications et de l'industrie.

1.4.3. Ventes de ciment

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

L'évolution des ventes de ciment sur la période 2003-2010 se présente comme suit :

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



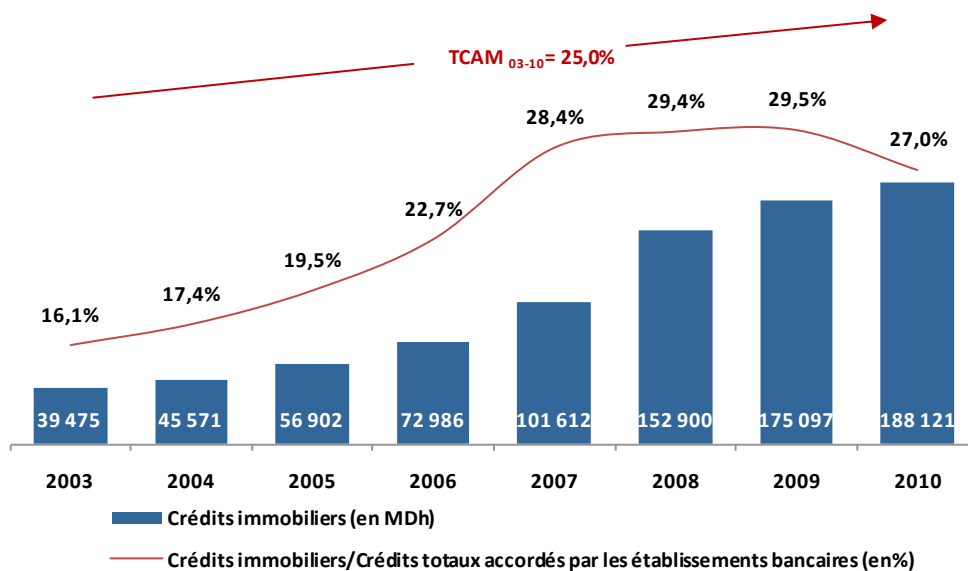
Source : Association professionnelle des cimentiers

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la consommation nationale du ciment s'établit à 14,6 millions de tonnes en 2010 contre 9,3 millions de tonnes au titre de l'exercice 2003, soit une croissance annuelle moyenne de 6,7%. Le potentiel de croissance du secteur cimentier demeure significatif, eu égard au déficit actuel en terme de logements. Selon l'Association Professionnelle des Cimentiers, le marché du ciment est représenté en premier lieu par le secteur du logement qui absorbe 80% de ce marché, suivi des travaux publics (14%), et du bâtiment non résidentiel (6%).

1.4.4. Crédits immobiliers

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

Figure 6. Crédits immobiliers



Source : Bank Al Maghrib

En 2010, 27,0% des crédits immobiliers 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 16,1% en 2003 à 27,0% en 2010, 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 :

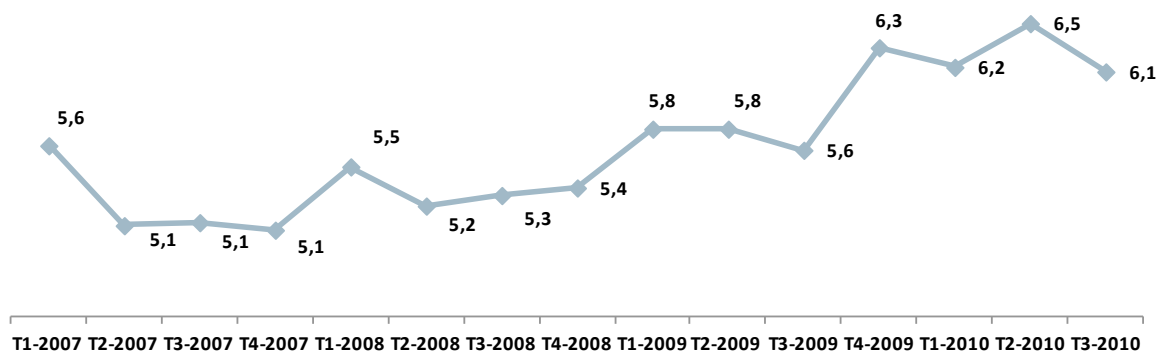
- La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires en 1998 afin de permettre la mobilisation des ressources à long terme nécessaires pour assurer le financement des crédits immobiliers. Toutefois, seul le CIH a eu recours à ce marché à travers trois opérations qui ont porté au total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

L'amélioration de l'accès des ménages au crédit bancaire s'est accompagnée par la baisse du coût des crédits immobiliers.

I.4.5. Taux débiteurs appliqués par les banques

L'évolution des taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier sur la période 2007-2010 se présente comme suit :

Figure 7. Crédits immobiliers



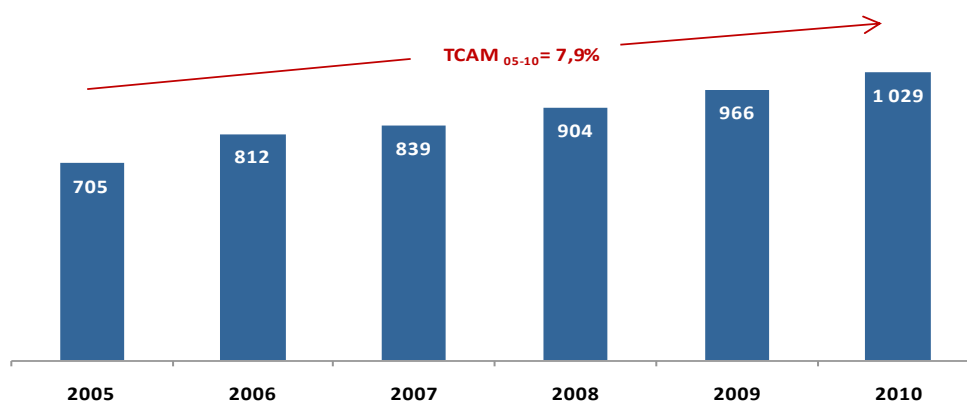
Source : Bank Al Maghrib

Les taux débiteurs appliqués par les banques aux crédits à l'immobilier (hors taxes) ont connu une augmentation de 0,52 pts au cours du troisième trimestre 2010 s'établissant à 6,13% contre 5,61% au troisième trimestre 2009.

I.5. Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2005-2010 se présente comme suit :

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



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

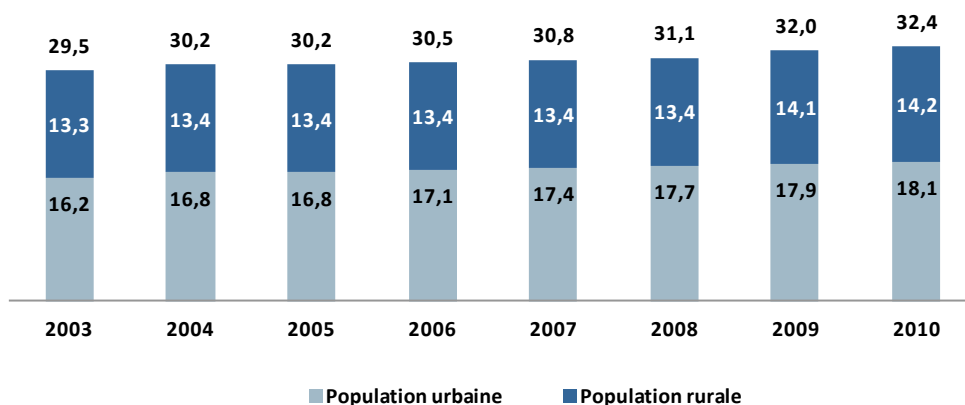
Une évolution de la FBCF, des IDEI, de la valeur ajoutée du BTP et des crédits immobiliers implique une hausse de la production en BTP et ainsi une croissance des besoins en emploi dans le secteur des BTP.

Comme en témoigne le tableau ci-dessus, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 1 029 000 personnes en 2010, contre près de 705 000 personnes en 2005, soit un taux de croissance annuel moyen de près de 7,9%. La création nette d'emplois dans le secteur BTP a été de 63 000 postes au niveau national, dont 37 000 postes créés en milieu urbain.

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

I.6.1. Une demande croissante

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



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

Le secteur immobilier au Maroc est caractérisé par une inadéquation entre l'offre et la demande. L'offre proposée ne correspond aux besoins des classes sociales défavorisées en déficit de logements.

La demande croissante en logements s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Ainsi, entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé (TCAM entre 1994 et 2004 de 1,3%) alors que la population urbaine a triplé sur la même période (TCAM de 2,9%). Cette dernière s'établit en 2010 à 18,1 millions soit 55,9% de la population totale et devrait avoisiner 64,2% à horizon 2030 (selon les prévisions du ministère de l'habitat et de l'urbanisme).

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

- La faiblesse de l'offre foncière mobilisable en particulier à l'intérieur des périmètres urbains, entraînant une hausse significative des prix ;
- Un retard dans la promulgation des schémas urbains ;
- La faible implication du système bancaire dans le financement du logement ;
- La déficience de la gestion urbaine en matière de prise en charge de l'infrastructure primaire ;

- Un secteur locatif peu dynamique ;
- Une offre inadaptée aux besoins des tranches défavorisées.
- Une pratique de l'informel (non déclaration de la totalité du prix d'acquisition d'un bien foncier par l'acquéreur aux services d'enregistrement).

De ce fait, 40 000 unités d'habitat insalubre (25 000 habitats non réglementaires et 15 000 baraques) sont créées annuellement. Cette situation contribue à creuser davantage le déficit global en logements qui s'élève actuellement à 1 070 000 unités réparties comme suit :

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

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

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

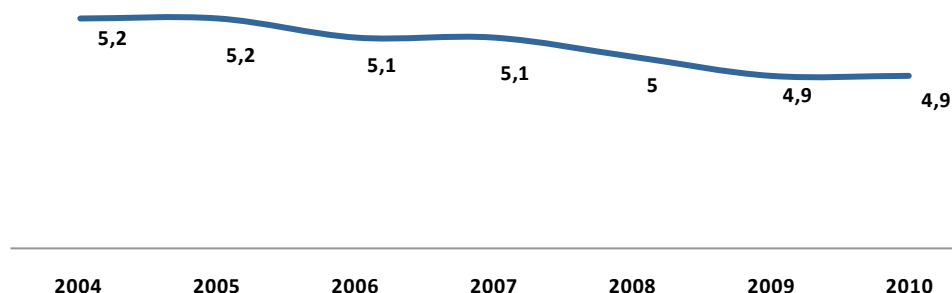


Figure 11.

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

L'urbanisation de la population est accompagnée d'une réduction de la taille moyenne des ménages qui passent de 5,2 par ménage à 4,9 par ménage.

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

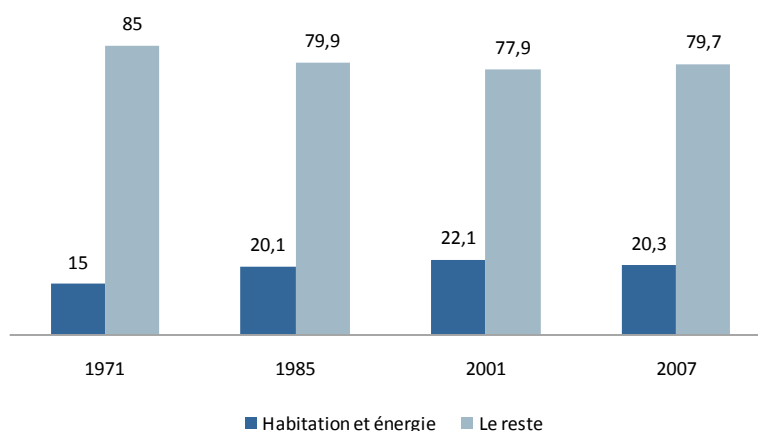


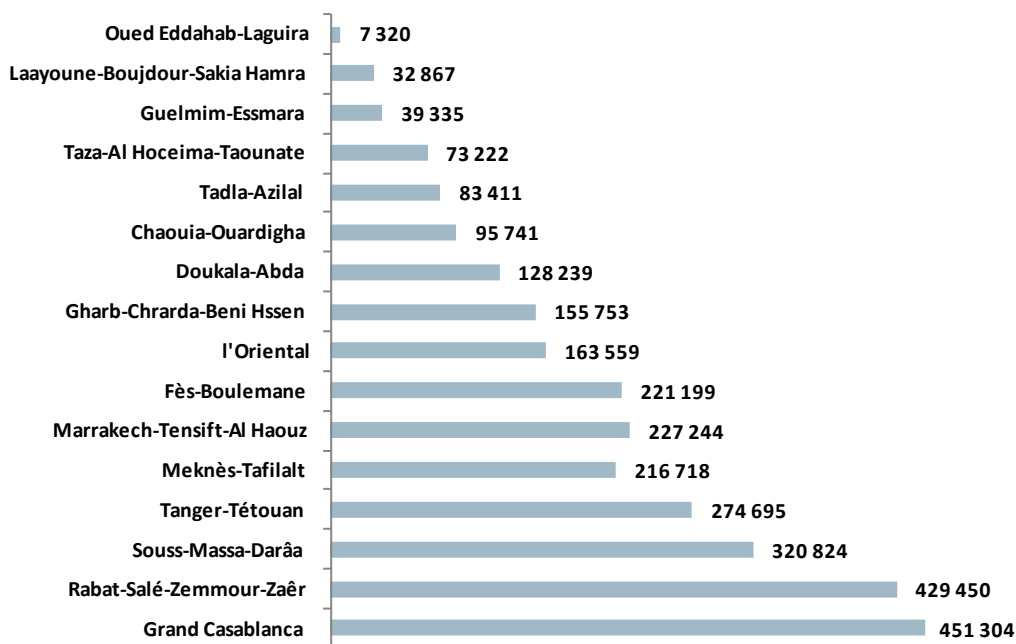
Figure 13.

Source : HCP

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

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

Figure 14. Besoins en logements par région sur la période 2000-2015 (en milliers d'unités)



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

1.6.2. Une offre insuffisante

Depuis 2004, 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 9,9% passant de 128 000 unités produites en 2004 à 226 000 en 2010.

Les achèvements d'unités de logements sociaux sont en baisse en 2010 et ressortent à 226 000 unités contre 259 000 unités achevées en 2009. Ce ralentissement est principalement lié à au ralentissement des constructions dans le segment haut standing suite à la crise financière internationale.

Les mises en chantier de logements ont évolué de 218 000 unités en 2004 à 375 000 unités en 2010.

Figure 15. Mises en chantier et achèvements (en milliers d'unités)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Var 10/04
Mises en chantier	218	316	333	333	360	360	375	9,5%
Achèvements	128	168	213	236	241	259	226	9,9%

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

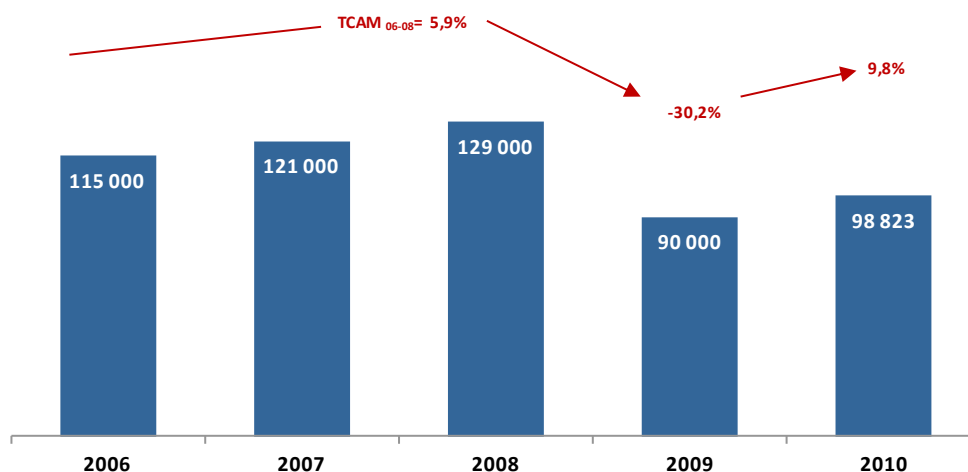
La production en logements s'est notamment concentrée sur le secteur de l'habitat social qui a connu une croissance annuelle moyenne de 6% sur la période 2006-2008 passant d'une production de 115 000 logements en 2006 à 129 000 en 2008 suivie d'une baisse de 30% entre 2008 et 2009 due à la hausse du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

La hausse des matières premières en 2008 et 2009 avec, à titre d'exemple, une hausse de 150% du prix du fer sur une période 16 mois, a engendré une hausse du coût de production des logements sociaux et ainsi une réduction de la marge dégagée par les promoteurs immobiliers qui ne peuvent pas impacter cette hausse sur leur prix de vente.

La nouvelle Loi de Finances 2010 a contribué à la reprise de la production de logements grâce notamment à l'augmentation du prix de vente maximal d'un logement social qui s'établit désormais à 250 00 dh HT contre 200 000 dh HT auparavant.

L'année 2010 est marquée par une reprise de la production en logements sociaux avec près de 98 823 unités de logements produites, soit une croissance de 9,8% comparé à 2009.

Figure 16. Production en logements sociaux (en unités)



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

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.

L'indice du prix des actifs immobiliers au Maroc a connu une croissance régulière jusqu'en 2008 enregistrant un taux de croissance annuel de 0,6 % et a subi une chute importante courant 2008 et au premier semestre 2009 suite à une baisse de la demande en logements, notamment sur les secteurs haut standing et touristiques, due à la crise immobilière internationale.

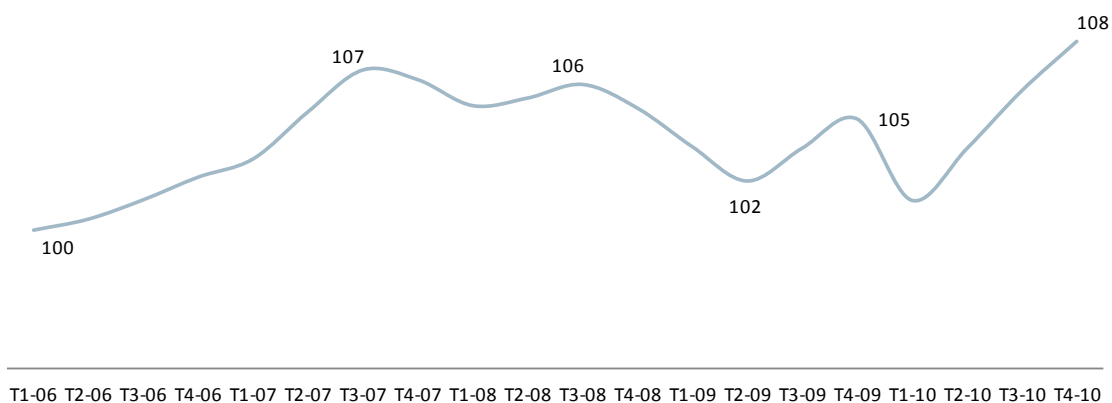
Au second semestre 2009, l'indice du prix des actifs immobiliers a connu une hausse très importante due à un grand déficit de l'offre par rapport à la demande entraînant une pression à la hausse sur les prix.

La chute des prix immobiliers observée en 2010 s'explique par une baisse de la demande sur l'immobilier haut standing entraînant ainsi une dégradation du prix des actifs immobiliers.

L'indice du prix des actifs immobiliers affiche une tendance haussière depuis le second semestre 2010, témoignant de la reprise du secteur immobilier au Maroc.

L'indice du prix des actifs immobiliers a été mis en place en Mars 2010 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.

Figure 17. Evolution de l'indice du prix des actifs immobiliers



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

1.6.3. L'inadéquation entre l'offre et la demande en logements au Maroc

En 2010, les logements inoccupés représentent un million. Les maisons modernes constituent 60% des habitations vides et les appartements 30%.

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

1.7. Intervenants du secteur

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

Tableau 16 Principaux intervenants du secteur de l'habitat

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

Source : AlliancesDarna

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

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



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

1.7.1. Les promoteurs publics

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

Le rôle des organismes publics se présente comme suit :

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

1.7.2. Les promoteurs privés

Le secteur de l'habitat et de l'immobilier social a connu l'émergence du secteur privé dynamique notamment grâce au lancement du programme de 200 000 logements en 1995 et à l'implication effective des pouvoirs publics dans divers domaines (mobilisation du foncier, urbanisme, etc.). Les principaux intervenants nationaux du secteur se résument comme suit :

Alliances Développement Immobilier (Alliances Darna)

- Depuis sa création en 1994, la société s'est spécialisée dans l'étude, le montage et la conduite de réalisations immobilières et moyen standing de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels marocains. S'inscrivant dans une volonté stratégique de diversification de ses activités, Alliances Développement Immobilier s'est orienté depuis près de 6 ans en tant qu'investisseur dans la promotion immobilière à travers le développement de

projets de resorts golifiques, d'immobilier résidentiel et tertiaire et d'habitat intermédiaire. La société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2008. En 2010, le Groupe Alliances Développement Immobilier a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2 612 Mdh et un résultat net de 432 Mdh.

Douja Promotion Groupe Addoha

- La société est historiquement positionnée sur le segment du logement économique mais se diversifie actuellement dans la production de logement de haut standing. Elle s'impose comme un acteur majeur dans le paysage immobilier marocain avec une production annuelle de près de 18 000 logements. En 2010, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 7 582 Mdh et a été la première société du secteur immobilier à s'introduire en bourse en juillet 2006.

Palmeraie Développement

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

La Compagnie Générale Immobilière (CGI)

- Filiale de la CDG, cette société opère sur différents segments à savoir la production de logements, de bureaux, de commerce ainsi que la viabilisation de quelques lots de terrain. La CGI a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2 229 Mdh en 2010. Elle est présente sur le segment du logement non social ainsi que sur les activités tertiaires. CGI est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2007.

Chaâbi Lil Iskane

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

Jet Sakane

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

Groupe Chaima

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

Groupe Jamai

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

1.7.3. Les coopératives et associations d'habitat

Le mouvement associatif dans le secteur de l'habitat et de l'immobilier connaît un essor important sous deux formes : les coopératives et les associations. A fin 2008, le ministère de l'habitat et de

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

1.8. Contraintes du secteur immobilier

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

1.8.1. Faiblesse de l'offre foncière mobilisable

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

1.8.2. Lenteur des procédures administratives

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

1.8.3. Léthargie du secteur locatif

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

1.8.4. Sous-qualification de la main d'œuvre

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

1.8.5. L'impact de l'informel

Le secteur de la production de logements est marqué par le poids important des unités informelles. Selon une estimation du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme, en 2000, ces unités représentaient près de 90% de l'ensemble des acteurs et réalisaient près de 80% de la production. Les unités de production organisées étaient concentrées en grande partie dans l'axe Rabat- Casablanca qui regroupait 30 % des unités. Plus de la moitié des entreprises du secteur organisé (54,3%) ont été créés après 1990 et 54 % réalisaient un chiffre d'affaires de moins de 5 millions de DH.

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

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

II. Appartenance de la société au groupe Alliances Développement Immobilier

II.1. Présentation d'Alliances Développement Immobilier

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

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

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

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

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

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

13 juin 1994	Création de la société Alliances Développement Immobilier.
1996	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de l'ensemble Bouznika Bay.
1997	Signature d'une convention de MOD pour la réalisation de Tanger Free Zone et le parc industriel SAPINO ; Construction du nouveau siège situé à Casablanca, 16 rue Ali Abderrazak.
1998	Signature d'une convention MOD avec le groupe ACCOR.
1999	Signature d'un contrat d'exclusivité pour la MOD avec le groupe ACCOR La création d'ALVI, en partenariat avec Vivendi, avait pour objet initial d'assurer l'étape de développement (sélection du foncier, conseil,...) avant de s'orienter vers la commercialisation après le désengagement de Vivendi. ALVI est actuellement la filiale dédiée à la commercialisation des projets immobiliers pour le compte du groupe.
2000	Création d'ALTAG, première filiale projet de promotion immobilière avec un tour de table d'institutionnels (RISMA, CFG, MAMDA-MCMA) dédiée au développement d'un projet à Taghazout.
2001	Signature d'un contrat MOD avec Club Med pour la réalisation du village Palmeraie

	<p>Marrakech ;</p> <p>Réorientation de l'activité MOD vers des projets structurants clés en main.</p>
2003	<p>Décision stratégique de diversification de l'activité vers la promotion immobilière ;</p> <p>Création par ADI de ALGEST, filiale spécialisée dans la gestion locative et para hôtelière.</p>
2005	<p>Démarrage de projets d'immobilier résidentiel Al Qantara porté par la société ALTAG, et Atlas Nakhil porté par la société Atlas Nakhil ;</p> <p>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 ;</p> <p>Acquisition de l'hôtel Mercure à Ouarzazate ;</p> <p>Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du premier projet de Resorts Golfigues AL MAADEN.</p>
2006	<p>Création par ADI de la filiale dédiée à l'Habitat Intermédiaire, Alliances Habitat Economique. Cette filiale a changé de dénomination sociale : ALLIANCES DARNA ;</p> <p>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.</p>
2007	<p>Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat pour le développement du deuxième projet de Resorts Golfigues 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 ALHIF⁵ (Alliances Hospitality Investment Fund), pour investir dans des projets mixtes, comprenant des composantes résidentielles bénéficiant de l'expertise d'un promoteur immobilier et des composantes hôtelières adossées à des opérateurs de renommée internationale ;</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</p>

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

	<p>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 Levage ;</p> <p>Lancement des projets M'deq, Bab Sebta, Mehdia, 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"> ▪ Projet Yacoub El Mansour : terrain de 0,42 ha en vue du développement d'un projet de haut standing mixte résidentiel et tertiaire de 21.000 m², situé sur le boulevard Yacoub El Mansour à Casablanca ; ▪ Projet Allées Marines : terrain de 1,7 ha afin de développer un projet haut standing de 132 appartements, situé à Aïn Diab (Casablanca) ; ▪ Projet Agdal - Résidence des pins : terrain de près de 1 ha en vue du développement d'environ 200 appartements ainsi qu'une composante tertiaire, en plein cœur du quartier de l'Agdal à Rabat. <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 Levage au sein du pôle Construction, afin de développer l'activité de construction de résidentiel et hôtelier. Les premiers contrats ont été signés avec des grands opérateurs nationaux. Il s'agit de contrats de construction de deux hôtels pour le compte d'un fonds marocain d'investissement hôtelier, non affilié au Groupe Alliances ;</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>

	Le Groupe a été retenu, suite à un appel d'offres, au sein d'un Consortium en charge de la réalisation du projet touristique de Taghazout lancé dans le cadre de la Vision Tourisme 2020.
2011	<p>Le Groupe a procédé à une réorganisation des pôles d'activité existants en cinq pôles :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Le pôle Resorts golifiques, résidentiel et tertiaire ; ▪ Le pôle Sociétés de services ; ▪ Le pôle habitat intermédiaire ; ▪ Le pôle Construction ; ▪ Le pôle Exploitation hôtelière.

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 :

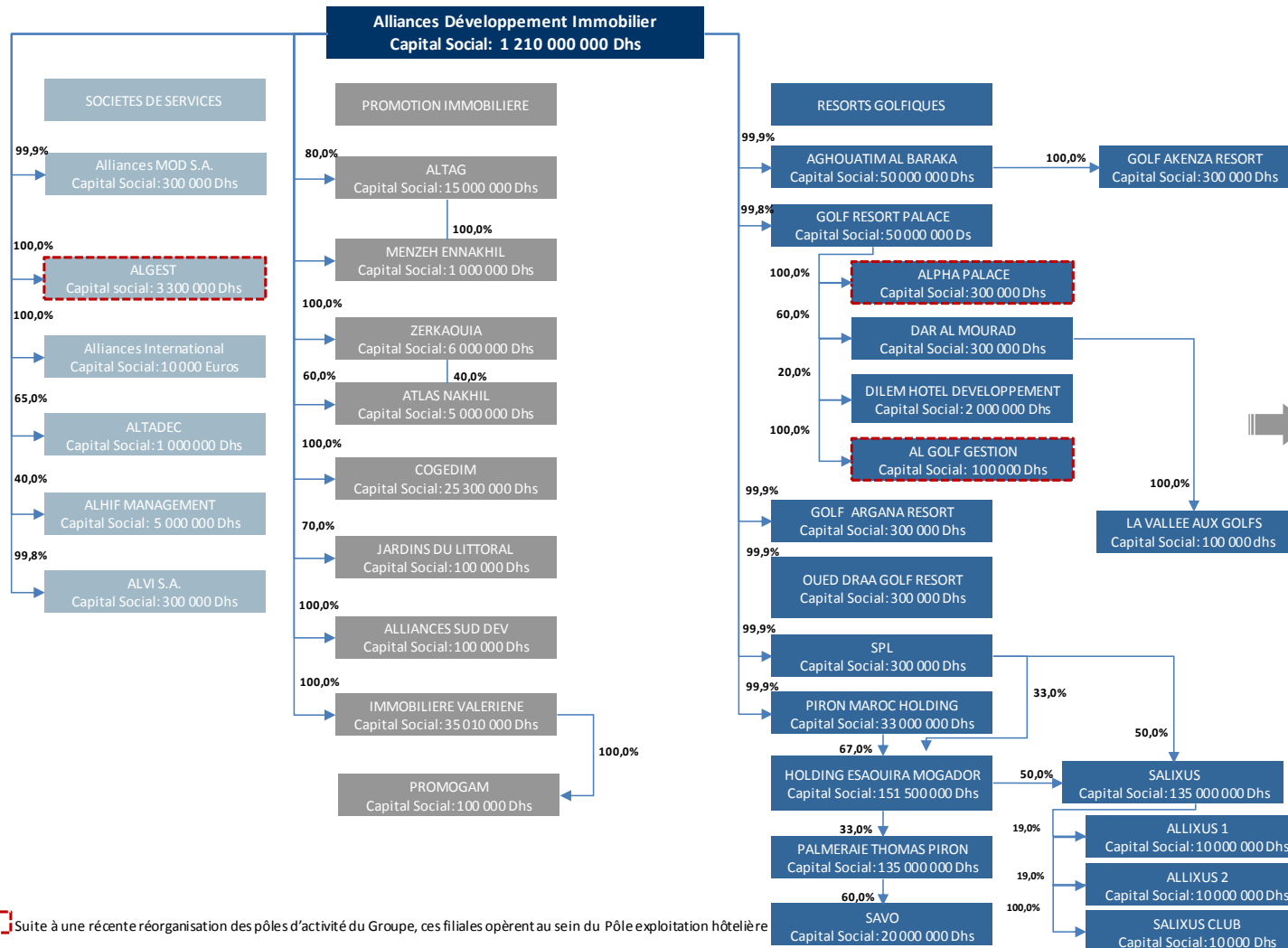
- Filiales de services, détentrices du savoir-faire en termes de développement, réalisation, commercialisation et gestion d'actifs ;
- Filiales de projets de promotion immobilière sur les trois segments du secteur immobilier et touristique :
 - Filiales de promotion de projets d'immobilier résidentiel ;
 - 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.

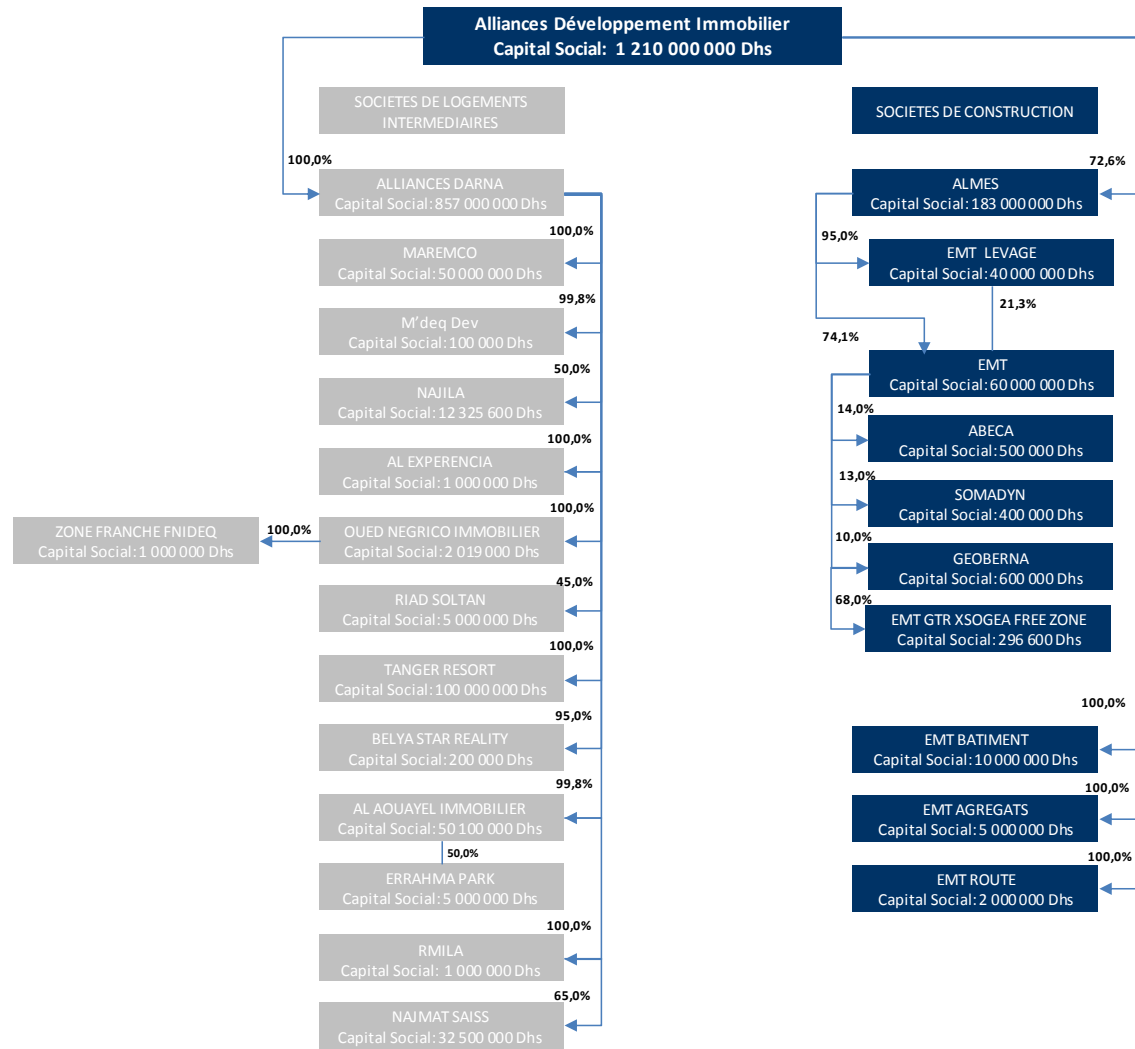
D'autres changements ont été apportés au niveau des pôles existants, notamment le regroupement des pôles résidentiel et golifique en un unique pôle de promotion immobilière de haut standing.

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 18. Organigramme juridique du groupe Alliances Développement Immobilier au 30/06/2011



Suite à une récente réorganisation des pôles d'activité du Groupe, ces filiales opèrent au sein du Pôle exploitation hôtelière



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 17 Chiffres clés du groupe Alliances Développement Immobilier

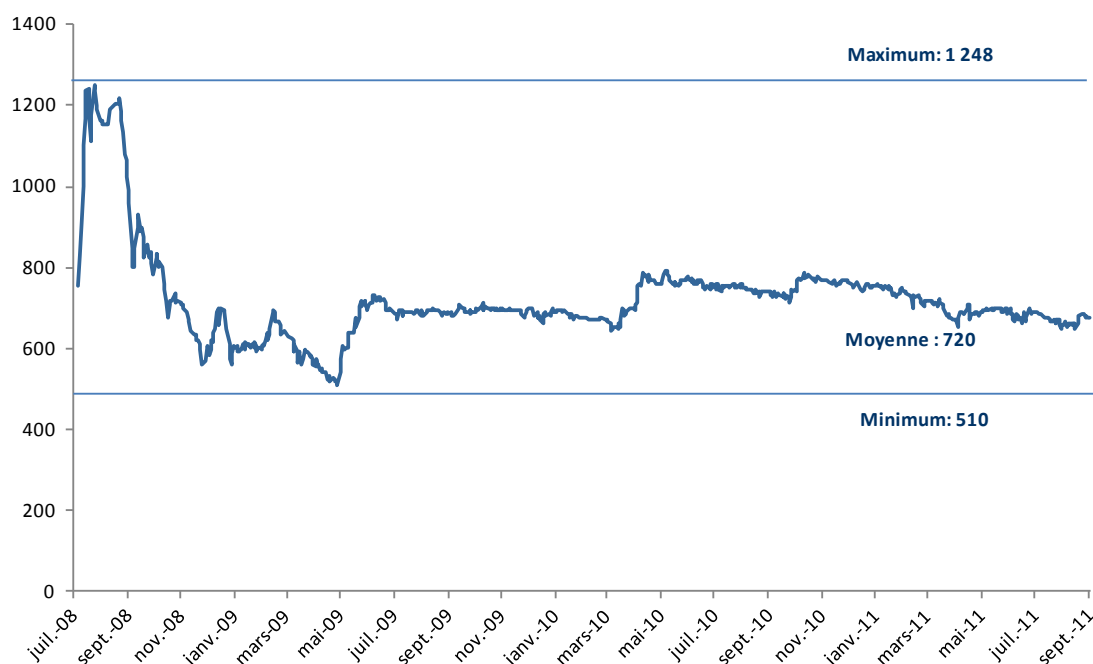
	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	596 711	2 264 766	2 611 800
Résultat d'exploitation	331 593	640 282	794 523
<i>Marge brute</i>	<i>55,57%</i>	<i>28,27%</i>	<i>30,42%</i>
Résultat net part du groupe	249 744	363 662	423 681
<i>Marge nette</i>	<i>41,85%</i>	<i>16,06%</i>	<i>16,22%</i>

Source : Alliances Darna

II.6. Caractéristiques des actions Alliances Développement Immobilier

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

Figure 19. Evolution du cours de bourse de d'action ADI depuis l'introduction



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)

II.8.1. Conventions conclues au cours de l'exercice

▪ Contrats de cessions de créances détenues par Alliances Développement Immobilier (ADI) sur des sociétés filiales d'Alliances Darna.

Filiale concernée	Montant du compte courant d'associés (en dh)	Total des intérêts au 31/12/2010 (en dh)	Encaissement au 31/12/2010 (en dh)
Al Aouayel Immobilier	50 000 000	0	0
Al Experiencia Immobilier	98 017 543	4 837 262	0
Belya Star Reality	2 220 000	98 422	0
Tanger Resort	204 888 990	11 432 806	0
Riad Sultan	234 000	0	0

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2010

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

Société du Groupe	Nature du Flux	Encours au 31/12/ 2010 (en dh)	Produits ou charges constatées au 31/12/2010 (en dh)	Encaissement au 31/12/2010 (en dh)
Najila	Convention de compte courant d'associés	50 000 000	0	0
Alliances Développement Immobilier	Convention Avances en compte courant d'associés	34 503 900	0	0
Al Experiencia Immobilier	Convention de compte courant d'actionnaire	0	0	0
Al Aouayel Immobilier	Convention de compte courant d'actionnaire	4 680 017	0	0
Al Aouayel Immobilier	Convention d'avances de trésorerie non rémunérées	0	0	56 255,32
Belya Star Reality	Convention d'avances en compte courant d'associé	0	0	0
Belya Star Reality	Convention d'avances de trésorerie non rémunérées	213 422	0	0
Bidayat El Kheir	Convention d'avances en compte courant d'associé	0	192 739,73	0
M'deq Développement Immobilier	Convention d'avances en compte courant d'associé non rémunéré	0	0	0
Al Experiencia Immobilier	Convention d'avances de trésorerie	7 379 183	24 647,55	0

Source : Alliances Darna

▪ **Autres conventions**

Société du Groupe	Nature du Flux	Produits ou charges constatées au 31/12/2010 (en dh)	Encaissement au 31/12/2010 (en dh)
Najila	Convention de MOD	6 754 000	0
Najila	Convention de commercialisation	6 307 084	0
Tanger Resort	Convention de MOD	4 597 725	0
Tanger Resort	Convention d'assistance administrative	300 000	0
Tanger Resort	Convention de commercialisation	1 418 750	0
Al Experiencia	Convention d'assistance administrative	200 000	0
Al Experiencia	Convention de MOD	8 679 545	0
Al Aouayel	Convention de MOD	8 199 628	0
Al Aouayel	Convention de commercialisation	18 006 250	0
Al Aouayel Immobilier	Convention d'assistance administrative	300 000	0
Belya Star Reality	Convention d'assistance administrative	200 000	56 255,32
ALVI	Convention de commercialisation	1 598 723	0
Piron Maroc Holding	Contrat de bail professionnel	421 000	0
ALGEST	Convention de prestation de services	453 310	316 365
Alliances Internationale	Convention d'assistance et de service	6 350 427	6 350 427
Errahma Park	Convention de commercialisation	0	0
Errahma Park	Convention de MOD	0	0
Alliances Développement Immobilier	Convention d'assistance administrative	9 805 523	0
Belya Star Reality	Convention de MOD	7 034 732	0
Nejmat Saiss	Convention de MOD	4 351	0
Nejmat Saiss	Convention d'assistance administrative	200 000	0

Source : Alliances Darna

- **Conventions réglementées qui n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable du Conseil d'Administration.**

Filiale concernée	Montant du compte courant d'associés (en dh)	Total des intérêts au 31/12/2010 (en dh)	Encaissement au 31/12/2010 (en dh)
Al Aouayel Immobilier	10 000 000	1 464 983	0

Source : Alliances Darna

Société du Groupe	Nature du Flux	Produits ou charges constatées au 31/12/2010 (en dh)	Encaissement au 31/12/2010 (en dh)
ADI	Convention d'avances de trésorerie rémunérées	20 042 731	98 500 000
ADI	Avances de trésorerie suite aux paiements effectués par ADI à Alliances Internationale pour le compte de Alliances Darna	0	0
ADI	Convention d'étude	0	0

Source : Alliances Darna

Société du Groupe	Nature du flux	Montant de l'apport de titres (en dh)
ADI	Apport de titres	244 011 200

Source : Alliances Darna

II.8.2. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2010

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

Société du Groupe	Nature du Flux	Produits ou charges constatées au 31/12/2010 (en dh)	Encaissement au 31/12/2010 (en dh)
Maremco	Convention Avances de trésorerie	337 004	77 647 191,54
Oued Negrico Immobilier	Convention Avances de trésorerie	50 113	3 228 325
M'deq Développement	Convention Avances de trésorerie	152 927	0
Riad Sultan	Convention d'avances de trésorerie	1 890	0
Impotrade	Convention d'avances de trésorerie	91 508	0
Maremco	Convention de compte courant d'actionnaire	0	0

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2010

▪ **Autres conventions**

Société du Groupe	Nature du Flux	Produits ou charges constatées au 31/12/2010 (en dh)	Encaissement au 31/12/2010 (en dh)
Maremco	Convention client contractant général	10 991 072	64 111 055,09
Maremco	Convention de commercialisation	3 186 596	0
Maremco	Convention administrative	660 000	0
Alliances Développement Immobilier	Convention de bail professionnel	720 000	0
Alliances Développement Immobilier	Convention de MOD	110 000	0
Riad Sultan	Convention client contractant général	2 021 758	0
Riad Sultan	Convention d'assistance administrative	180 000	0
Oued Negrico Immobilier	Convention de MOD	2 125 502	4 200 000
Oued Negrico Immobilier	Convention d'assistance administrative	300 000	0
Oued Negrico Immobilier	Convention de commercialisation	1 460 238	0
M'deq Développement	Convention de commercialisation	605 413	0
M'deq Développement	Convention d'assistance administrative	200 000	0
M'deq Développement	Convention de MOD	619 157	0
Riad Sultan	Convention de commercialisation	0	0

Source : Rapport spécial Alliances Darna des commissaires aux comptes 2010

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 214 ha et prévoit la production de 10 934 unités de logements et 3 628 unités de lots.

En 2009, Alliances Darna acquiert du foncier et démarre le projet de Mehdiya situé dans la région de Kénitra et qui s'étend sur une surface de 108 ha et prévoit la livraison de 9 591 unités de logements et de lots. La société a procédé, en 2009, aux premières livraisons de lots sur les projets Mehdiya et Chwiter.

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

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

En 2011, la société a procédé à l'acquisition de nouveaux terrains, renforçant ainsi son assiette foncière, et lancé les travaux de constructions de projets situés dans la région de Casablanca, Fès et Mdeq. Le programme immobilier du groupe prévoit désormais la livraison de près de 150 000 unités de logements et de lots sur une surface de près de 1600 hectares.

2006	Création de la société sous la dénomination « Alliances Habitat Economique » ; Création de la société Maremco.
2007	Signature de la première convention avec l'Etat pour la construction de logements sociaux dans le cadre de la Loi de Finances 1999.
2008	Changement de dénomination sociale : Alliances Darna ; Acquisition de foncier et démarrage du premier projet d'envergure : « Chwiter » sur une surface de 214 ha et prévoyant la livraison de 14 562 unités de logements et de lots. Création de la société Mdeq Développement dans le but de développer le projet Riad Mdeq.
2009	Acquisition de foncier et démarrage de plusieurs projets dont Mehdiya qui s'étend sur une surface de 108 ha et prévoyant la livraison de 9 591 unités de logements et de lots ; Premières livraisons de lots d'habitat pour le projet Chwiter et poursuite des livraisons dans le cadre du projet Mehdiya. Lancement des projets M'deq, Bab Sebta, Mehdiya, Khmis Sahel dans l'habitat

intermédiaire.

2010

Acquisition de 50% de la société Najila portant deux terrains situés dans la région de Casablanca.

Regroupement de l'ensemble des sociétés de projets d'habitat social du Groupe Alliances Développement Immobilier au sein du Groupe Alliances Darna.

Démarrage de projets dans la région de Casablanca :

- Riad Hay Hassani ;
- Riad Errahma.

Et poursuite des travaux et livraisons sur les projets Chwiter et Mehdia.

2011

Alliances Darna a renforcé son assiette foncière dans l'habitat social avec l'acquisition de foncier dans la région de Casablanca et Fès.

Inauguration par Sa Majesté le Roi Mohammed VI des projets Errahma et Riad El Bernoussi dans la région de Casablanca.

Démarrage des travaux dans le cadre des projets suivants :

- Riad Hay Hassani ;
 - Riad El Bernoussi ;
 - Riad El Menzeh ;
 - Riad Errahma ;
 - Riad Najmat Saiss ;
 - Riad Ain Sebaa ;
 - Riad Mdeq ;
 - Riad Mehdia Extension (portée par la société Alliances Darna).
-

Source : Alliances Darna

Tableau 18 Les conventions conclues entre Alliances Darna et ses filiales avec l'Etat au 30/06/2011

Société	Ville	Intitulé du projet	Surface terrain (ha)	Nombre d'unités globales (hors lots)
Maremco	Marrakech	Chwiter	214	10 934
Al Aouayel	Casablanca	Riad El Bernoussi	17,6	3 662
Al Experiencia Immobilier	Casablanca	Riad Ain Sebaa	11,8	2 468
Errahma Park	Casablanca	Errahma	35,4	4 308
Najila	Casablanca	El Menzeh	14	3 184
Najila	Casablanca	Hay Hassani	28,1	5 633
Tanger Resort	Tanger	Riad Tanger	24,6	3 994
M'deq Développement	M'deq	Riad M'deq	60,9	4 463
Oued Negrigo	Fnideq	Bab Sebta	16,6	1 861
Belya Star Reality	Fès	Les Oliveraies de Fès	88	3 698
Alliances Darna	Casablanca	Had Soualem	15	3 663
Riad Soltan	Marrakech	SAG 2	35,7	1 637
Alliances Darna	Marrakech	Al Biaz	36	1 621
Alliances Darna	Kenitra	Mehdia + Mehdia Extension	237	16 567

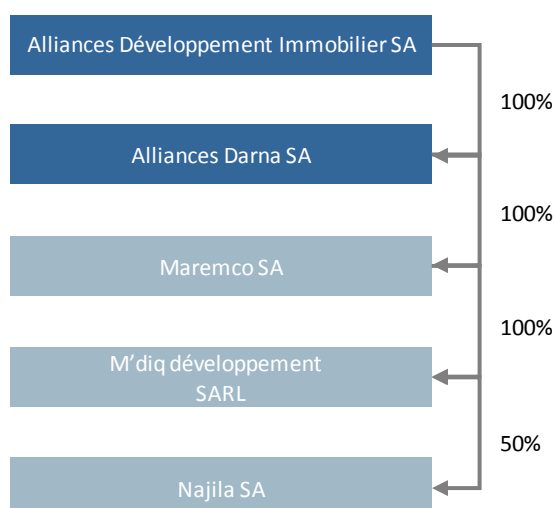
Source : Alliances Darna

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.

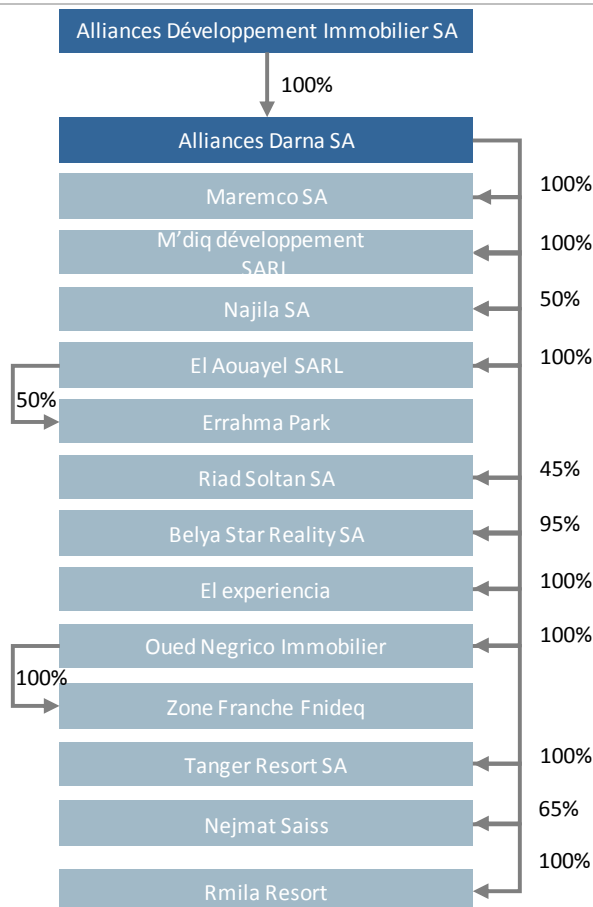
L'organigramme d'Alliances Darna avant le regroupement des filiales d'habitat intermédiaire se présente comme suit :

Figure 20. Organigramme d'Alliances Darna avant le regroupement des filiales



Source : Alliances Darna

Figure 21. Organigramme d'Alliances Darna au 30/06/2011 (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 11 filiales et 2 sous filiales.

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.

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

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

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

ADI supporte Alliances Darna dans les activités suivantes :

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

III.3. Présentation des filiales d'Alliances Darna

III.3.1. Maremco

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Maremco
Date de Création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak - Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de développement de projet immobilier
Capital social au 30.06.2011	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

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

Le projet Chwiter est un projet de création d'un nouveau pôle urbain et s'étend sur une surface de 214 hectares et prévoit la livraison de 10 934 logements et 3 628 lots de terrains, soit 14 562 unités globales.

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

Tableau 19 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	131 314	245 572
Capital social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	50 018	117 805	206 254
Dette financière	135 000	135 000	135 000
Résultat net	31	67 787	88 449
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

En 2010, la croissance du chiffre d'affaires de la société Maremco s'explique par la livraison de 705 unités de lots de terrain et de 42 commerces dans le cadre du projet Chwiter.

La dette financière de la société s'établit à 135 Mdh et reste stable sur l'ensemble de la période 2008-2010, correspondant à une dette financière contractée en 2008 pour l'acquisition du foncier du projet Chwiter. Le remboursement de la dette n'a pas démarré.

III.3.2. Mdeq Développement

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	M'diq Développement Immobilier
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de développement de projet immobilier
Capital social	100 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

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 60,9 hectares et prévoit la livraison de 4 479 unités de logements et lots.

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

Tableau 20 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social libéré	100	100	100
Fonds propres	96	86	-2 675
Dettes financières	-	-	-
Résultat net	-4	-10	-2 762
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

Le résultat négatif en 2010 est dû essentiellement à des charges non courantes. Il s'agit de pénalités de retard au titre de la taxe sur terrains non bâtis relative à l'année 2009 et 2010 et s'élevant à 2 363 Kdh.

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

Le lancement de la commercialisation des logements sociaux est prévu en juillet 2011 et le démarrage des travaux de construction devrait avoir lieu avant la fin de l'année 2011 pour un démarrage des livraisons prévu en 2012.

III.3.3. Najila

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Najila
Date de création	2002
Date d'acquisition	2010
Siège social	Avenue Ambassadeur Ben Aicha Roches Noires n° 465 C/0 chez la société Najila- Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de développement de projet immobilier
Capital social	12 326 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	50% Alliances Darna 50% famille Najjeddine
Pourcentage des droits de vote	50% Alliances Darna 50% famille Najjeddine

Source : Alliances Darna

Activité

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

- Le projet Hay Hassani s'étend sur une surface de 28,1 hectares et prévoit la réalisation de 5 633 unités de logements et lots. La commercialisation du projet ayant démarré en 2010, le projet est totalement commercialisé et les premières livraisons sont prévues en 2011 ;
- Le projet El Menzeh s'étend sur une surface de 14,0 hectares et prévoit la réalisation de 3 191 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons est prévu en 2011.

Tableau 21 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

(en milliers de dirhams)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	35 398	58 814	52 318
Capital social	10 000	10 000	12 326
Fonds propres	116 213	112 048	99 484
Dettes financières	117 100	91 398	24 791
Résultat net	-2 170	-4 165	-12 565
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

Le chiffre d'affaires 2008 correspond à des ventes d'appartements sur des projets antérieurs aux projets Hay Hassani et Riad El Menzeh qui sont aujourd'hui totalement livrés.

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

Le résultat net de Najila s'inscrit en baisse sur la période 2008-2010 et s'établit à -12 Mdh en 2010 du fait que la société est en phase d'investissement sur les deux projets en cours de développement et n'a pas démarré les livraisons.

La dette financière contractée de la société s'établit à 25 Mdh en 2010 et correspond au montant résiduel du principal à rembourser sur une dette contractée antérieurement à l'acquisition de la société par Alliances Darna.

III.3.4. Al Experencia

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Al Experencia
Date de création	2010
Siège social	16 rue Ali Abderrazak-Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Capital social	1 000 000 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

Al Experencia est une société de projet créée en 2010 par Alliances Darna pour porter un projet s'étendant sur une surface de 11,8 ha et situé à Ain Sbaa à Casablanca prévoyant la réalisation de 2 473 unités de logements et de lots. Le projet Ain Sbaa est en phase de réalisation.

Tableau 22 Principaux agrégats financiers en 2010

(en milliers de dirhams)	2010
Chiffre d'affaires	-
Capital social	1 000
Fonds propres	1 337
Dette financière	85 000
Résultat net	337
Dividendes versés	-

Source : Alliances Darna

Les livraisons dans le cadre du projet Ain Sbaa n'ayant pas débuté, la société n'a pas réalisé de chiffre d'affaires en 2010 et le résultat net s'établit à 337 Kdh.

Les livraisons du projet Ain Sbaa devraient démarrer en 2011.

La dette financière de la société en 2010 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 Riad El Bernoussi.

III.3.5. Oued Negrico Immobilier

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Oued Negrico Immobilier
Date de création	2000
Date d'acquisition	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	2 019 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

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

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

Le projet « Bab Sebta » s'étend sur une surface de 16,6 hectares et prévoit la réalisation de 1 870 unités de logements et lots.

Le projet est en cours de réalisation et de commercialisation.

Les travaux de construction ont démarré en 2009.

Les premières livraisons devraient être prévues pour l'année 2012.

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

Tableau 23 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

(en milliers de dirhams)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	53 486	30 000	21 389
Capital social	2 019	2 019	2 019
Fonds propres	32 730	47 403	20 745
Dette financière	-	-	-
Résultat net	42 378	14 673	-411
Dividendes versés à ADI	-	-	26 242

Source : Alliances Darna

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

En 2010, le chiffre d'affaires correspond à la cession d'un terrain non bâti.

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

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

III.3.6. Zone Franche Fnideq

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Zone Franche Fnideq
Date de création	2000
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Date d'acquisition	2008
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Oued Negrico Immobilier
Pourcentage des droits de vote	100% Oued Negrico Immobilier

Source : Alliances Darna

Activité

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

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

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

Tableau 24 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

(en milliers de dirhams)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	158	139	128
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-13	-19	-11
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

Les fonds propres de la société s'établissent à 128 Kdh en 2010 contre 158 Kdh en 2008 suite à l'incorporation des résultats déficitaires 2008 et 2009 de la société.

III.3.7. Riad Soltan

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Riad Soltan
Date de création	2006
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	10% Paci Holding 45% Alliances Darna 45% Jardins des Climatites SARL
Pourcentage des droits de vote	10% Paci Holding 45% Alliances Darna 45% Jardins des Climatites SARL

Source : Alliances Darna

Actionnaires

PACI Holding : Il s'agit d'une société de participation appartenant à M.Mustapha Nafakh Lazraq, qui n'exerce aucune fonction opérationnelle au sein de la société.

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

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

Activité

Riad Soltan est une société de promotion d'un projet d'habitat intermédiaire en cours de développement à Sidi Abdellah Ghat (projet Riad Soltan/SAG2) dans la région de Marrakech qui s'étend sur une surface de 35,7 hectares et prévoit la livraison de 1 637 unités de logements et lots. Le démarrage des livraisons est prévu en 2011.

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 25 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	4 917	4 846	4 782
Dettes financières	-	9 826	9 826
Résultat net	-77	-71	-63
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

Les dettes financières contractées en 2009 ont pour objet le financement du démarrage des travaux d'études. Le remboursement de la dette démarre à la constatation d'un chiffre d'affaires.

III.3.8. *Tanger Resort*

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Tanger Resort S.A
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	100 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

Tanger Resort est la société qui porte le projet, Riad Tanger, situé à Tanger qui s'étend sur une surface de 24,6 hectares et prévoit la réalisation de 4 008 unités de logements et de lots.

Le démarrage des livraisons est prévu en 2012.

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

Tableau 26 *Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010*

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social libéré	100 000	100 000	100 000
Fonds propres	24 724	99 438	98 614
Dettes financières	-	-	-
Résultat net	-276	-286	-825
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

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

Les fonds propres de la société s'établissent à 99 Mdh en 2009 contre 25 Mdh en 2008. En 2009, la hausse des fonds propres de 75 Mdh correspondent à du capital qui était souscrit en 2008 et qui n'était pas appelé.

III.3.9. Belya Star Reality

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Belya Star Reality
Date de création	2008
Siège social	807, rue Ibnou Al Banae, quartier industriel Sidi Brahim, Fès
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	200 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	95% Alliances Darna 5% holding
Pourcentage des droits de vote	95% Alliances Darna 5% holding

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 88 hectares et prévoyant la réalisation de 4 134 unités de logements et de lots.

Le démarrage des livraisons est prévu en 2012.

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

Tableau 27 Evolution des principaux agrégats financiers entre 2008 et 2010

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	200	200	200
Fonds propres	253	257	143
Dettes financières	-	-	-
Résultat net	53	4	-114
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

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

III.3.10. Al Aouayel

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	El Aouayel
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	50 100 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

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

Le projet s'étend sur une surface de 17,6 hectares et prévoit la réalisation de 3 667 unités de logements et lots.

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

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

Tableau 28 Evolutions des principaux agrégats financiers d'Al Aouayel entre 2008 et 2010

Chiffres Clés (Kdh)	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	-
Capital social	100	50 100
Fonds propres	-2 840	44 729
Dette financière	80 000	145 000
Résultat net	-2 939	-2 431
Dividendes versés	-	-

Source : Alliances Darna

La société étant en phase d'investissement, elle ne génère pas de chiffre d'affaires et dégage ainsi un résultat net négatif sur l'ensemble de la période étudiée.

La société a contracté une dette de financement en 2009 de 80 Mdh pour financer l'acquisition du foncier destiné au développement du projet Riad El Bernoussi.

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

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

Participations

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

III.3.11. Errahma park

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Errahma Park
Date de création	1999
Date d'acquisition	2009
Siège social	18, Bd Al Massira Al Khadra, Immeuble Massimo Dutti- Maârif – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	50% Al Aouayel 50% Akwa group
Pourcentage des droits de vote	50% Al Aouayel 50% Akwa group

Source : Alliances Darna

Actionnariat

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

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

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

Activité

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

Le projet s'étend sur une surface de 35,4 hectares et prévoit la réalisation de 4 318 unités de logements et lots.

La société ayant commercialisé plus de 2 500 unités de logements en 2011, le démarrage des livraisons est prévu en 2012.

Tableau 29 Evolutions des principaux agrégats financiers d'Errahma Park entre 2008 et 2010

(en milliers de dirhams)	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	-
Capital social	100	5 000
Fonds propres	64	5 018
Dette financière	-	-
Résultat net	-4	52
Dividendes versés	-	-

Source : Alliances Darna

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

III.3.12. Najmat Saiss

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Najmat Saiss
Date de création	2007
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SA
Domaine d'activité	Société de projet d'immobilier intermédiaire
Capital social	32 500 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	65% Alliances Darna 35% Holpar
Pourcentage des droits de vote	65% Alliances Darna 35% Holpar

Source : Alliances Darna

Actionnariat

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

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

Activité

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

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

Le projet s'étend sur une surface de 10 hectares et prévoit la réalisation de 1 924 unités de logements et lots.

Le démarrage des livraisons devrait avoir lieu en 2011.

Tableau 30 Evolutions des principaux agrégats financiers de Najmat Saiss entre 2008 et 2010

(en milliers de dirhams)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital social	32 500	32 500	32 500
Fonds propres	32 387	32 328	32 284
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-51	-59	-45
Dividendes versés	-	-	-

Source : Alliances Darna

Les fonds propres s'établissent à 32 284 Kdh en 2010 contre 32 328 Kdh en 2009.

III.3.13. Rmila Resort

Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Rmila Resort
Date de création	2008
Siège social	16, rue Ali Abderrazak – Casablanca
Forme juridique	SARLAU
Domaine d'activité	Société de promotion de projets immobiliers
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 30.06.2011	100% Alliances Darna
Pourcentage des droits de vote	100% Alliances Darna

Source : Alliances Darna

Activité

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

Ce projet s'étalera sur une superficie de 190 hectares et prévoit la livraison de 13 120 unités de logements d'habitat social et intermédiaire et 2 312 unités de lots.

Le démarrage des livraisons du projet est prévu en 2014.

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

Tableau 31 Evolution des principaux agrégats financiers de Rmila Resort entre 2008 et 2010

Chiffres Clés (Kdh)	2008	2009	2010
Chiffres d'affaires	-	-	-
Capital social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	989	979	914
Dette financière	-	-	-
Résultat net	-10	-10	-65
Dividendes versés à ADI	-	-	-

Source : Alliances Darna

III.4. Présentation de l'activité d'Alliances Darna

III.4.1. Produits proposés par Alliances Darna

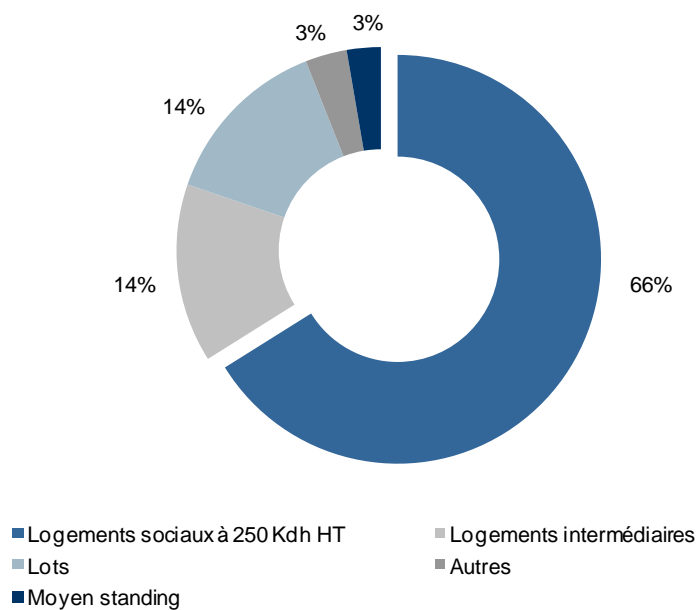
Bien que l'offre du groupe s'inscrit essentiellement dans le cadre de la convention relative à l'habitat social élaborée par la Loi de Finances 2010, la société se positionne sur l'ensemble de la gamme des unités d'habitat intermédiaire et moyen standing.

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

- Unités de logements sociaux à 250 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2010 qui ont une superficie qui varie entre 50 m² et 60 m² et dont le prix n'excède pas 250 Kdhs HT ;
- Unités de logements sociaux à 200 Kdhs HT : il s'agit des logements sociaux qui bénéficient de la convention et des avantages fiscaux de la Loi de Finances 2008 qui ont une superficie qui varie entre 50 m² et 60 m² et dont le prix n'excède pas 200 Kdhs HT ;
- Unités d'habitat intermédiaire : désignent les logements destinés à la classe sociale à faible revenu et dont le prix est supérieur à 250 Kdhs HT. La superficie des logements intermédiaires proposés par Alliances varie entre 60 m² et 75 m². Ces unités d'habitat ne bénéficient pas de convention avec l'Etat ;
- Lots de terrain : Alliances Darna commercialise des lots de terrains destinés à des projets divers (lots d'habitat économique, lots de villas, lots moyen standing, lots d'équipements privés) ;
- Villas semi-finies : la société commercialise quelques villas semi-finies qui ne bénéficient pas de convention avec l'Etat ;
- Unités de logements moyen standing : il s'agit des logements destinés à la classe sociale moyenne dont la superficie est supérieure à 70 m² et le prix supérieur à 500 Kdhs. Ce type de logement ne bénéficie d'aucune convention avec l'Etat ;
- Unités de logements à faible VIT : il s'agit de logements sociaux vendus à 140 Kdh HT réalisés dans le cadre d'une convention avec le gouvernement qui ont une superficie qui varie entre 50 m² et 60 m² et dont le prix n'excède pas 140 Kdhs HT ;
- Commerces : il s'agit de commerces qui s'inscrivent dans le cadre d'un projet résidentiel et qui bénéficient d'aucune convention avec l'Etat. La surface des commerces varie entre 20 m² et 100 m².

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

Figure 22. Répartition de l'offre prévisionnelle d'Alliances Darna par type de produits



Source : Alliances Darna

III.4.2. Programmes Immobiliers au 30/06/2011

Projets	Lieu	Superficie (en ha)	Nombre d'unités	Société de projet	Statut	Démarrage de la commercialisation	Démarrage des livraisons
Riad Ain Aouda	Rabat	120	14 453	Alliances Darna	Développement	2011	2013
Riad El Bernoussi	Casablanca	17,6	3 667	Al Aouayel	Réalisation	2010	2012
Riad Ain Sebaa	Casablanca	11,8	2 473	Al Experiencia	Réalisation	2011	2011
Riad Bab Sebta	Fnideq	16,6	1 870	Oued Negrico Immobilier	Réalisation	2009	2012
Riad Beni Yakhlef	Mohammedia	112	16 650	Alliances Darna	Développement	2011	2012
Riad Chwiter	Marrakech	214	14 562	Maremco	Réalisation	2009	2010
Riad El Biaz	Marrakech	36	1 621	Alliances Darna	Réalisation	2011	2011
Riad El Mansour	Meknès	196	11 797	Alliances Darna	Développement	2011	2013
Riad El Menzeh	Casablanca	14	3 191	Najila	Réalisation	2010	2011
Riad Errahma	Casablanca	35	4 318	Errahma Park	Réalisation	2011	2012
Riad Had Soualem	Casablanca	15	3 672	Alliances Darna	Développement	2011	2012
Riad Hay Hassani	Casablanca	28	5 633	Najila	Réalisation	2010	2011
Riad Khmiss Sahel	Larache	143	9 005	Alliances Darna	Etudes	2012	2013
Riad les Oliveraies de Fès	Fes	88	4 134	Belya Star Reality	Développement	2011	2012
Riad Mdeq	Mdeq	60	4 479	Mdiq Développement	Développement	2011	2012
Riad Mehdiya	Kénitra	108	9 591	Alliances Darna	Réalisation	2009	2010
Riad Mehdiya Extension	Kénitra	129	12 489	Alliances Darna	Etudes	2012	2014
Riad Nejmat Saiss	Fès	10	1 924	Najmat Saiss	Réalisation	2011	2011
Riad Rmila	Marrakech	190	15 433	Rmila Resort	Développement	2013	2014
Riad Soltan	Marrakech	36	1637	Riad Soltan	Réalisation	2011	2011
Riad Tanger	Tanger	24,6	4 008	Tanger Resort	Développement	2010	2012
Total		1605	146 607				

Source : Alliances Darna

Au 30/06/2011, le programme prévisionnel d'Alliances Darna s'étend sur une surface de 1 605 hectares et prévoit la réalisation de 146 607 unités de logements et lots.

Ce programme prévisionnel ne tient pas compte de la réserve foncière du Groupe et du développement de projets additionnels sur la période prévisionnelle.

Alliances Darna a signé des conventions avec l'Etat dans le cadre de la Loi de Finances 2010 permettant d'obtenir des avantages fiscaux au profit d'Alliances Darna et des acquéreurs de logements sociaux concernant l'ensemble des projets inclus dans son programme immobilier.

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.

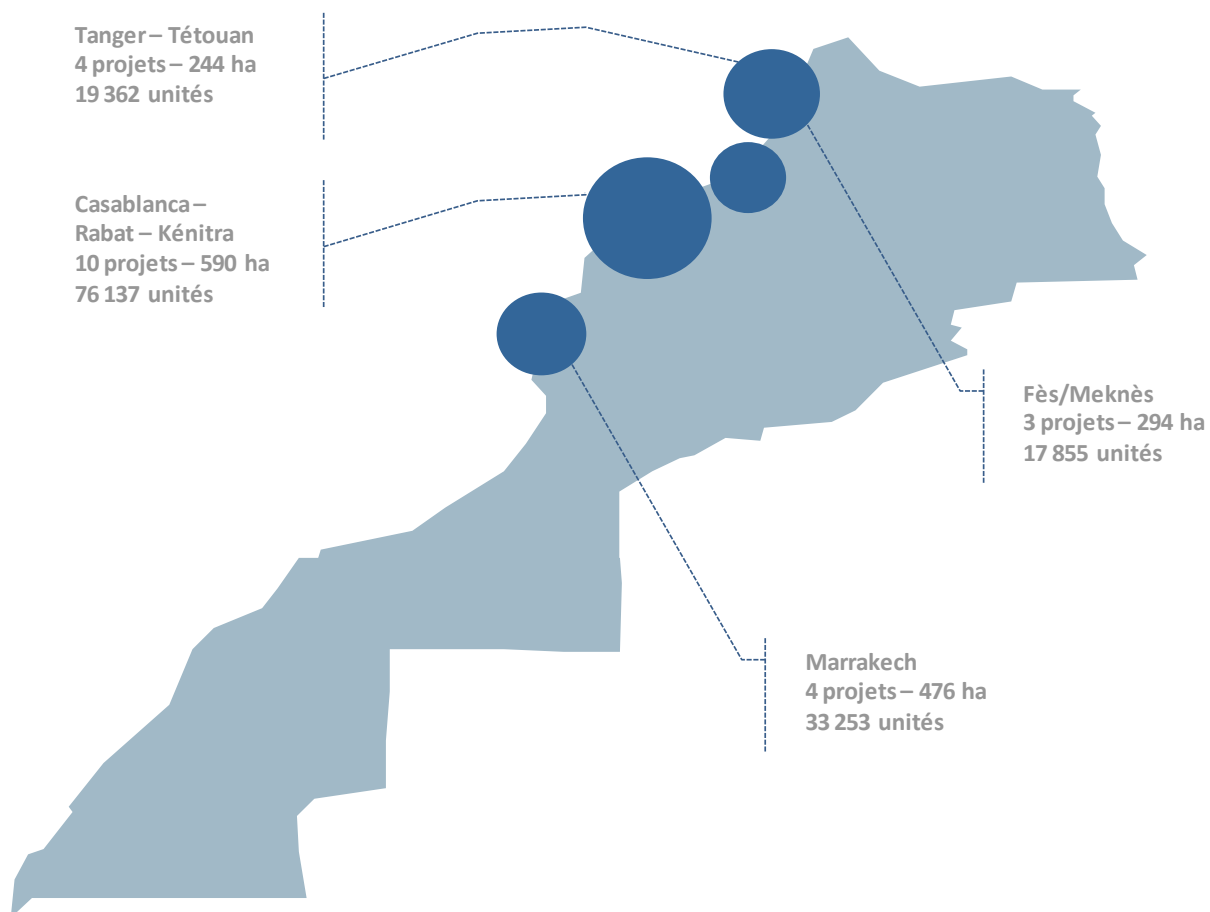
Tableau 32 Présentation de la contenance des projets par type produits

	Logements sociaux à 250 Kdh HT	Logements intermédiaires	Moyen standing	Lots	Autres	Total
Riad Ain Aouda	11 136	2 200	0	1 117	0	14 453
Riad El Bernoussi	3 326	336	0	5	0	3 667
Riad Ain Sebaa	1 150	1 318	0	5	0	2 473
Riad Bab Sebta	0	1 693	168	9	0	1 870
Riad Beni Yakhlef	12 700	3 240	0	710	0	16 650
Riad Chwiter	8 275	2 603	0	3 628	56	14 562
Riad El Biaz	500	1 121	0		0	1 621
Riad El Mansour	8 800	910	0	2 087	0	11 797
Riad El Menzeh	2 492	692	0	7	0	3 191
Riad Errahma	3 445	588	0	10	275	4 318
Riad Had Soualem	2 343	0	0	9	1 320	3 672
Riad Hay Hassani	5 141	440	0		52	5 633
Riad Kmiss Sahel	6 000	1 700	0	1 305	0	9 005
Riad les Oliveraies de Fès	2 022	833	843	436	0	4 134
Riad Mdeq	992	3 012	0	16	459	4 479
Riad Mehdi	3 050	0	1 500	2 248	2 793	9 591
Riad Mehdi Extension	8 000	0	1 224	2 247	1 018	12 489
Riad Nejmat Saiss	1 860	0	0	64	0	1 924
Riad Rmila	11 500	1 620	0	2 313	0	15 433
Riad Soltan	500	0	0	1 137	0	1 637
Riad Tanger	3 686	0	308	14	0	4 008
Total	96 918	22 306	4 043	17 367	5 973	146 607

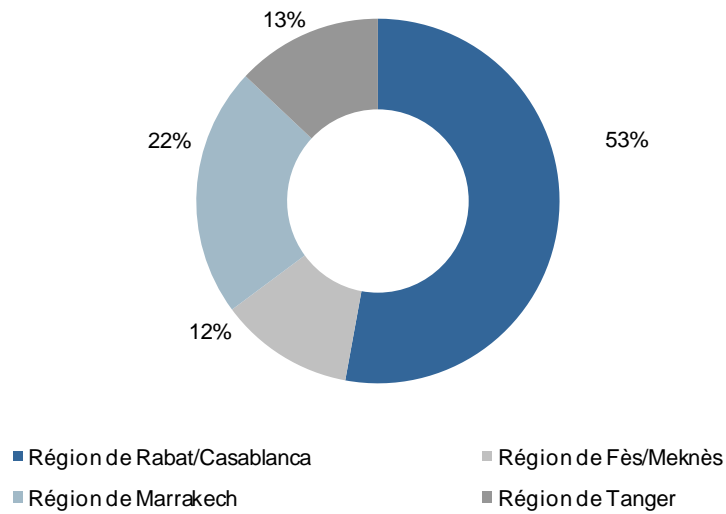
Source : Alliances Darna

III.4.3. Cartographie des projets au 30/06/2011

Figure 23. Cartographie des projets d'Alliances Darna



Source : Alliances Darna

Figure 24. 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 :

- 53% dans la région de Casablanca-Rabat-Kénitra ;
- 22% dans la région de Marrakech ;
- 13 % dans la région de Tanger ;
- 12% dans la région de Fès-Meknès.

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

III.4.4. Réserve foncière au 30 juin 2011

	Localisation	Assiette foncière du projet
Ain Aouda centre	Rabat	11 ha
El Biaz	Marrakech	36 ha
Mehdia	Kénitra	108 ha
Ain Aouda	Rabat	120 ha
El Mansour	Meknès	196 ha
Khmiss Sahel	Larache	143 ha
Mehdia Extension	Kénitra	129 ha
Riad Beni Yakhlef	Mohammedia	112 ha
Riad Had Soualem	Casablanca	15 ha
Ain Sebaa	Casablanca	11,8 ha
Riad El Bernoussi	Casablanca	17,6 ha
Errahma	Casablanca	35,4 ha
Les Oliveraies de Fès	Fes	88 ha
Chwiter	Marrakech	214 ha
Mdeq	Mdeq	61 ha
El Menzeh	Casablanca	14 ha
Hay Hassani	Casablanca	28 ha
Bab Sebta	Fnideq	16,6 ha
Riad Soltan	Marrakech	35,7 ha
Rmila Resort	Marrakech	190 ha
Riad Tanger	Tanger	24,6 ha
Bouknadel	Rabat-Salé	186 ha
Al Outia plage	Tan Tan	41 ha
Riad Taddart	Agadir	28 ha
Total		1 861,7 ha

Source : Alliances Darna

III.5. Evolution de l'activité

III.5.1. Réalisations historiques

Réalisations en 2008

En 2008, Les projets développés par Alliances Darna sont en phase de démarrage :

- Le projet Chwiter porté par la société Maremco ;
- Le projet Riad Mdeq porté par la société Mdeq Développement ;
- Le projet Mehdià porté par la société Alliances Darna.

La société a procédé au destockage de lots dans le cadre du projet Mehdià.

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 Mehdià.

Les livraisons du groupe en 2009 se répartissent comme suit :

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

Réalisations en 2010

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

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

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

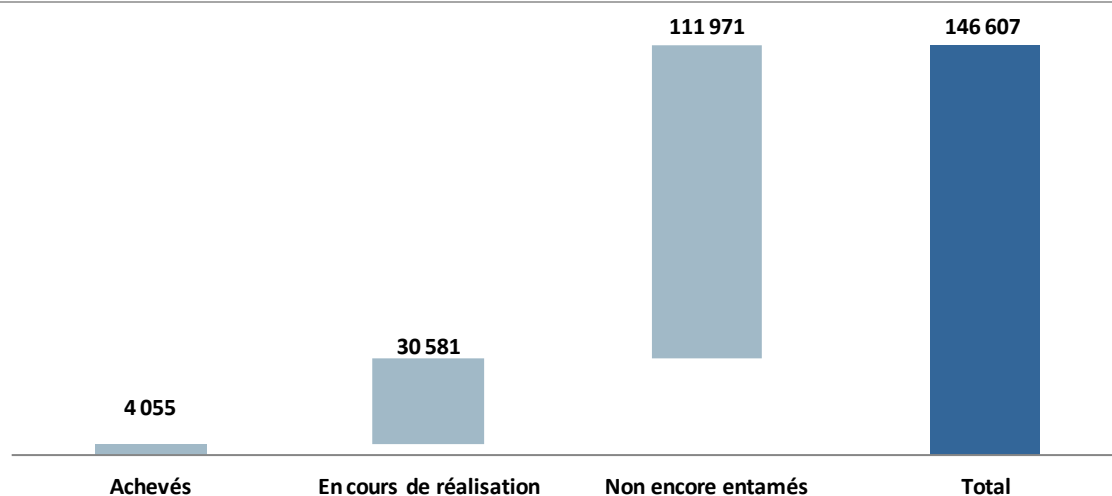
Les livraisons du projet Chwiter en 2010 se détaillent comme suit :

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

III.5.2. Réalisations prévisionnelles

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

Figure 25. Cumul des réalisations tous produits confondus au 31/05/2011



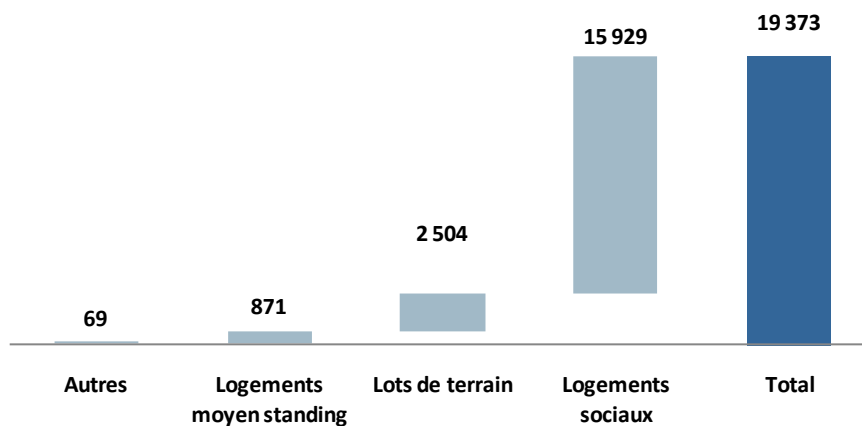
Source : Alliances Darna

A fin 2010, Alliances Darna a procédé au destockage de 4 055 unités se détaillant comme suit :

- **Projet Chwiter :**
 - Lots de terrains/logements : 1 220 unités ;
 - Commerces : 42 unités.
- **Projet Mehdiya**
 - Lots de terrains : 1 187 unités ;
 - Commerces : 100 unités ;
 - Logements : 1 506 unités.

Au 31/05/2011, le groupe a procédé à la commercialisation de 19 373 unités de logements et lots. Le détail des commercialisations par type de produits se présente comme suit :

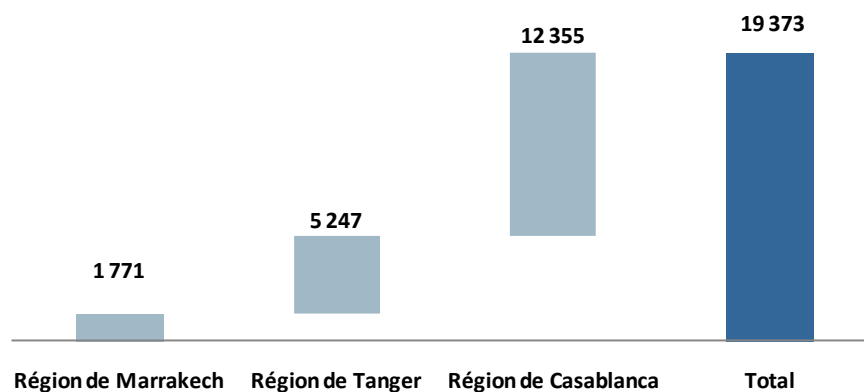
Figure 26. Détail des commercialisations par type de produits au 31/05/2011



Source : Alliances Darna

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

Figure 27. Répartition géographique des commercialisations au 31/05/2011



Source : Alliances Darna

IV. Organisation d'Alliances Darna

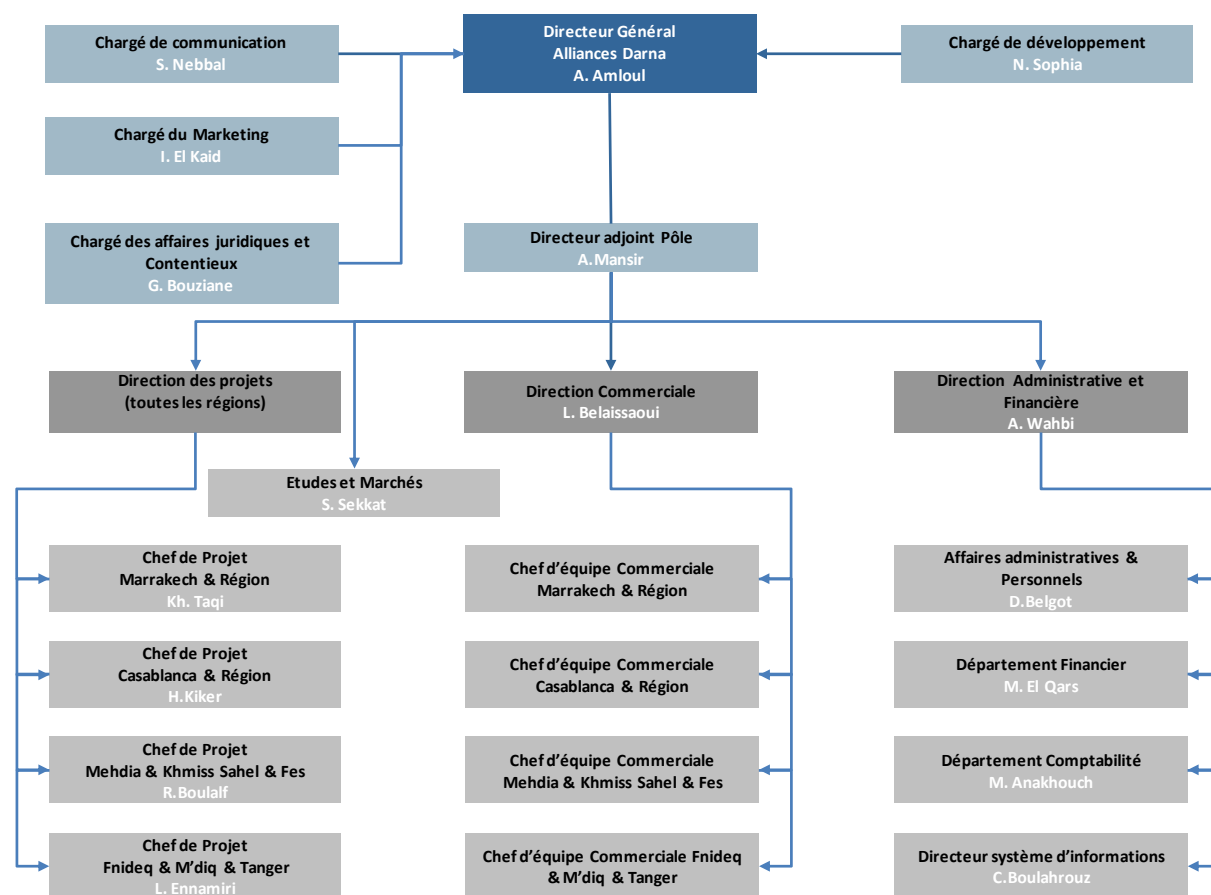
IV.1. Organigramme fonctionnel

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

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

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

Figure 28. Organigramme fonctionnel d'Alliances Darna au 30/06/2011



Source : Alliances Darna

IV.1.1. Direction générale

Missions

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

IV.1.2. Direction des projets

Missions

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

IV.1.3. Direction commerciale

Missions

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

IV.1.4. Direction administrative et financière

Missions

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

IV.2. CV des principaux dirigeants

M. Mohammed Alami Nafakh Lazraq

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

M. Ahmed AMLOUL

Cf. Partie II – IV- CV des administrateurs.

M. Ahmed MANSIR

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

M. Adil WAHBI

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

Mlle Lamia BELASSAOUI

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

M. Rachid BOULALEF

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

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

M. Khalid TAQI

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

M. Said SEKKAT

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

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

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

IV.3. Comites internes

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

IV.3.1. Comité Groupe

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

Le Comité Groupe réunit ainsi :

- Le Président d'Alliances Développement Immobilier ;

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

IV.3.2. Comité exécutif AI Darna

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

L'objectif de ce comité est :

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

IV.3.3. Comité projet

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

V. Processus de déroulement d'un programme

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

V.1.1. Phase développement

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

- Prospection foncière ;
- Montage d'opérations immobilières ;
 - Identification/ sélection ;
 - Etude de faisabilité ;
 - Etudes de marché ;
 - Programmation et projection ;
 - Acquisition du terrain ;
 - Sélection et pilotage des équipes de conception du projet ;
 - Recherche de partenaires ;
 - Recherche et structuration du financement ;

- Pilotage du montage juridique/fiscal dans un souci permanent d'optimisation ;
- Conduite des négociations.

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

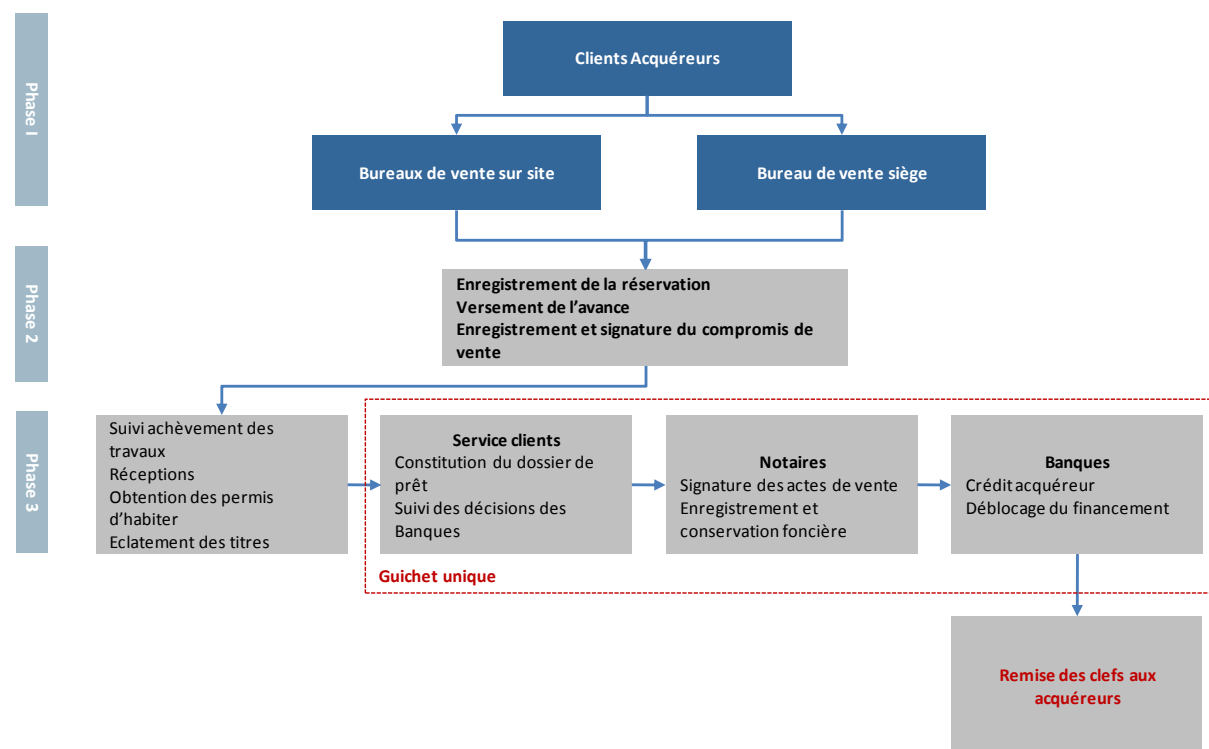
La Direction Commerciale d'Alliances Darna décline une stratégie commerciale axée sur les attentes et besoins de la clientèle.

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 29. 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. Il s'agit en l'occurrence.

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

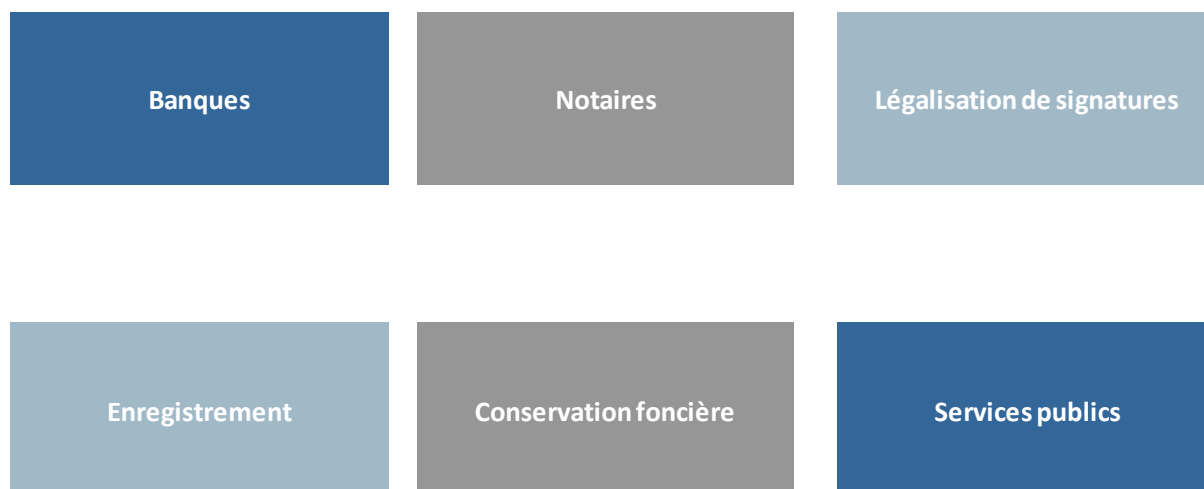
En 2010, Le Groupe Alliances Développement Immobilier a procédé à la mise en place, d'un guichet unique, chargé de l'accomplissement de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires liées à l'acquisition d'un logement.

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 30. Structure du guichet unique



Source : Alliances Darna

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

Service	Procédure
Banques	Ouverture des comptes ; Instruction des demandes de prêts ; Edition et signature de contrats ; Déblocage des prêts.
Notaires	Etablissement des actes de vente notariés ; Perception de la taxe notariale ; Honoraires préférentiels négociés avec le Groupe.
Légalisation des signatures	Légalisation des signatures.
Enregistrement	Règlement des droits d'enregistrement.
Conservation foncière	Inscription du logement au nom des acquéreurs ; Inscription des hypothèques en faveur des banques.
Services publics	Etablissement et signature du contrat d'abonnement eau et électricité ; 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 2008 se présente comme suit :

Tableau 33 Evolution de l'effectif d'Alliances Darna entre 2008 et 2010

	2008	2009	2010
Effectif global	26	41	111

Source : Alliances Darna

L'effectif d'Alliances Darna s'établit au 31 décembre 2010 à 111 personnes en croissance annuelle moyenne de 106% sur la période 2008/2010.

IX.2.2. Répartition de l'effectif

Tableau 34 Evolution de la structure d'Alliances Darna par catégorie socioprofessionnelle

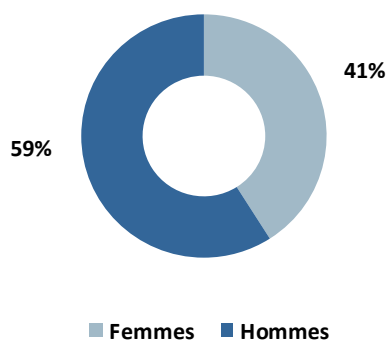
	2008	2009	2010
Cadres dirigeants	3	3	4
Cadres	15	25	60
Employés	8	13	47
Total	26	41	111

Source : Alliances Darna

Depuis 2008, l'évolution de l'effectif d'Alliances Darna qui s'établit à 111 en 2010 contre 12 en 2008 est principalement soutenu par l'accroissement de l'activité de la société avec le lancement de nouveaux projets.

Les «cadres» représentent la catégorie socioprofessionnelle dominante au sein d'Alliances Darna avec 55% de l'effectif total en 2010.

Figure 31. Répartition de l'effectif d'Alliances Darna par sexe



Source : Alliances Darna

IX.2.3. Evolution du Turnover

Tableau 35 Evolution du turnover sur la période 2008-2010

	2008	2009	2010
Recrutements	16	25	92
Départs	1	10	22
Turnover⁶	3,8%	24,4%	20,0%

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.

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.

⁶ Turnover = departs (n) /total effectifs (n)

IX.5. Climat social

Depuis sa création, Alliances Darna attache une importance particulière au maintien d'un climat social favorable, considérant celui-ci comme une condition à la réussite de la société.

Dans ce sens, la société veille à offrir à ses salariés des conditions de travail adéquates à travers des actions quotidiennes visant à installer durablement un climat favorable mais aussi à travers des mesures concrètes :

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

IX.6. Rémunération du personnel

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

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

Alliances Développement Immobilier adopte une méthode critérielle de classification des emplois dans une grille à plusieurs niveaux. Cette méthode facilitera l'intégration des personnes sous statut et permettra une grande mobilité des personnes entre les filiales du Groupe.

Le système de rémunération en vigueur au sein d'Alliances Développement Immobilier, et par conséquent au sein d'Alliances Darna comprend plusieurs composantes :

- Une rémunération annuelle fixe déterminée en fonction des critères précités et de la grille salariale socioprofessionnelle. Cette rémunération subit une augmentation liée au mérite ; elle peut être accordée ponctuellement (maximum une fois par an) en vue de souligner le rendement et l'apport du collaborateur à la société ;
- Une rémunération variable pour les commerciaux, qui consiste en un commissionnement versé mensuellement et indexé sur la performance commerciale des collaborateurs, un pourcentage par chiffre d'affaires vendu est destiné à motiver les commerciaux et les impliquer davantage dans l'atteinte des objectifs commerciaux assignés ;
- En outre, une prime de rendement est versée 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

Les moyens matériels du groupe se composent essentiellement de matériel de transport avec 14 véhicules et de matériel informatique détaillé comme suit :

Bureaux	Ordinateur	Laptop	Imprimante	Photocopieuse	Fax	Serveur	Traçeur
Siège Alliances Darna Marrakech	35	10	16	3	3	1	1
Chwiter	2	2	4				
S.A.G	1		2				
Mehdia	7	1	7	1	1	1	
Kenitra	3		3		1		
Tanger	5		4	1	1	1	
Mdieq	6		6		1	1	
Fnideq	6	1	6	1	1	1	
Casa (Administration Bourgogne)	5	5	6	1	1		
Bureau de Vente Bourgogne	7		6		1		
Hay Hassani (Najila)	8		7		1	1	
Anassi	8		7		1	1	
Total	93	19	74	7	12	7	1

Source : Alliances Darna

IX.7.2. Systèmes d'information

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

- Le département des Ressources Humaines dispose du logiciel Sage RH Ligne 100 pour moins de 300 employés. Il s'agit d'un logiciel basé sur une architecture client/serveur.
- Le département comptabilité est géré sur Sage Ligne 1000 Version 6. Il s'agit d'un système avec deux modes d'exécution, via le web ou à partir d'un client lourd. Sage L1000 est basé sur une architecture mono-base multi-société. Sa couverture fonctionnelle prend en charge l'intégralité du périmètre financier.
- Le département commercial est actuellement géré par un système baptisé Up Manager Market, en mode décentralisé (Chaque site dispose d'un serveur base de données autonome). La société est en cours d'acquisition d'un nouveau progiciel GECIMMO, qui sera utilisé par les différentes sociétés de promotion immobilière au sein d'Alliances Développement Immobilier. Ce projet est en phase de développement et devrait être mis en place en Juillet 2011. La base de données sera hébergée au niveau du datacenter d'Alliances Développement Immobilier et sera exploitée par les différents utilisateurs via des connexions VPN MPLS ou VPN SSL en collaboration avec l'équipe informatique d'ADI.

Partie V. SITUATION FINANCIERE D'ALLIANCES DARNA

I. Périmètre de consolidation

I.1.1. Périmètre de consolidation au 31/12/2010

Tableau 36 Périmètre de consolidation 2010

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

Source : Alliances Darna

I.1.2. Périmètre de consolidation au 31/12/2009

Tableau 37 Périmètre de consolidation à fin 2009

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

Source : Alliances Darna

I.1.3. Périmètre de consolidation au 31/12/2008

Tableau 38 Périmètre de consolidation à fin 2008

Filiale	% de Contrôle	% de d'intérêt	Méthode de consolidation
Alliances Darna	100%	100%	Intégration globale
Maremco	66%	66%	Intégration globale
Mdeq Développement	99,8%	99,8%	Intégration globale

Source : Alliances Darna

II. Normes et méthodes comptables

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

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

II.1. Principes et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50% ou celles où le Groupe est majoritaire au Conseil d'Administration et dont le pourcentage de contrôle dépasse 40%.

La méthode de la mise en équivalence est appliquée pour les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable.

L'influence notable est le pouvoir de participer aux politiques financières et opérationnelles d'une société sans en détenir le contrôle. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe dispose, directement ou indirectement, d'une fraction au moins égale à 20% des droits de vote de cette société.

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

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

Le périmètre de consolidation de l'exercice 2010 a été marqué par les principales acquisitions suivantes :

- Najila ;
- Al Aouayel ;
- Parc Errahma ;
- Najmat Saiss.

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

Conformément au rapport du CAC relatif aux comptes consolidés 2010, le Groupe Alliances Darna établissant des comptes consolidés pour la première fois au 31 décembre 2008, les informations relatives à l'exercice 2007 présentées à titre comparatif n'ont pas fait l'objet d'un audit. De ce fait, toute inexactitude dans ces chiffres pourrait avoir une incidence sur les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Le tableau ci-dessous présente les états des soldes de gestion consolidés d'Alliances Darna sur la période 2008-2010.

Tableau 39 Evolution des états des soldes de gestion consolidés entre 2008 et 2010

CPC en KMAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Chiffre d'affaires	908	145 226	>100%	776 404	>100%
Variation de stocks de produits	591 117	438 003	-26%	699 142	60%
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0	0	Ns	0	Ns
Production	592 025	583 229	-1%	1 475 546	>100%
Achats consommés de matières et fournitures	-557 444	-408 151	Ns	-960 421	Ns
Autres charges externes	-15 817	-31 587	100%	-47 987	Ns
Consommation de l'exercice	-573 261	-439 738	Ns	-1 008 408	Ns
Valeur ajoutée	18 764	143 491	>100%	467 138	>100%
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>>100%</i>	<i>98,8%</i>	<i><100 pts</i>	<i>60,2%</i>	<i>-38,6 pts</i>
Subventions d'exploitation					
Impôts et taxes	-103	-145	41%	-8 510	Ns
Charges de personnel	-7 584	-13 500	78%	-23 009	70%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	11 077	129 846	>100%	435 619	>100%
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>>100%</i>	<i>89,4%</i>	<i><100 pts</i>	<i>56,1%</i>	<i>-33,3 pts</i>
Autres produits d'exploitation	0	2 314	Ns	19 118	>100%
Autres charges d'exploitation	-781	0	-100%	-4 541	Ns
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0	0	Ns	26 229	Ns
Dotation d'exploitation	-382	-734	92%	-1 203	Ns
Résultat d'exploitation	9 914	131 426	>100%	475 222	>100%
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>1,7%</i>	<i>30,0%</i>	<i>28,3 pts</i>	<i>68,0%</i>	<i>38,0 pts</i>
Produits financiers	359	921	>100%	1 139	24%
Charges financières	-11 516	-37 740	>100%	-108 398	Ns
Résultat financier	-11 157	-36 819	Ns	-107 259	Ns
Résultat courant avant impôt	-1 243	94 607	Ns	367 963	>100%
Résultat non courant	233	-27	-112%	6 749	Ns
Résultat avant impôt	-1 010	94 580	Ns	374 712	>100%
Impôt sur les bénéfices	1 060	29 762	>100%	75 620	>100%
Impôts différés	-1 521	-340	Ns	-1 795	Ns
Dotation aux amortissements de l'ecart d'acquisition	0	1 757	Ns	7 856	>100%
Résultat après impôt	-549	63 401	Ns	293 031	>100%
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>-60,5%</i>	<i>43,7%</i>	<i>>100 pts</i>	<i>37,7%</i>	<i>-5,9 pts</i>
RNPG	-414	63 400	Ns	293 061	>100%
Part des minoritaires	-135	1	-99%	-30	<100%

Source : Alliances Darna

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

III.1.1. Chiffre d'affaires

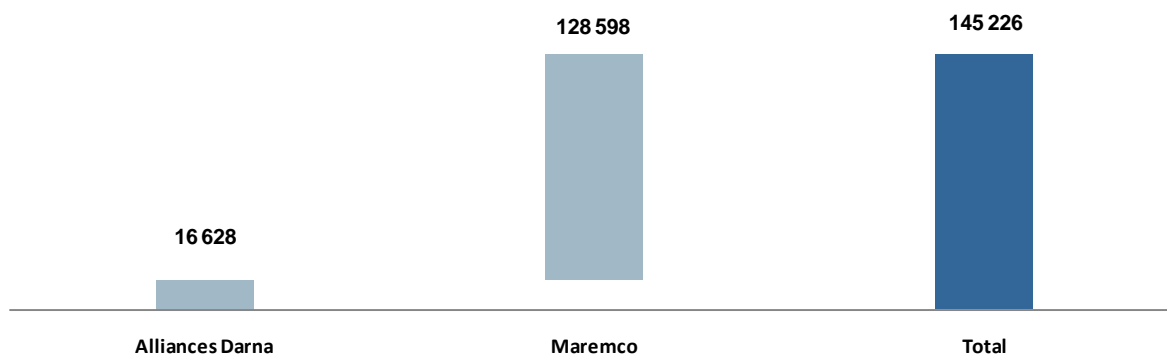
Le chiffre d'affaires 2008

Le chiffre d'affaires réalisé en 2008 correspond à des honoraires de prestations de services (MOD) reçus pour les projets gérés par Alliances Darna.

Le chiffre d'affaires 2009

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

Figure 32. Répartition du chiffre d'affaires consolidé 2009 par entités (en KMAD)



Source : Alliances Darna

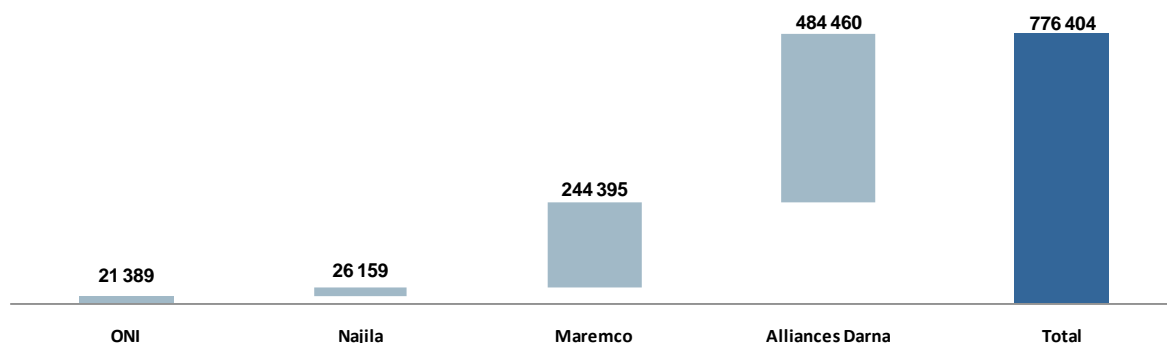
Le chiffre d'affaires 2009 du groupe Alliances Darna est généré essentiellement par :

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

Le chiffre d'affaires 2010

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

Figure 33. Répartition du chiffre d'affaires consolidé 2010 par entités (en KMAD)



Source : Alliances Darna

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

- Le projet Mehdiya porté par la société Alliances Darna et dont les livraisons se détaillent comme suit :
 - Lots de terrains : 156 Mdh ;
 - Appartements : 312 Mdh ;
 - Commerces : 14 Mdh.
- Le projet Chwiter porté par la société Maremco et dont les destockages se détaillant comme suit :
 - Lots de terrains : 125 Mdh ;
 - Appartements : 113 Mdh ;
 - Commerces : 6 Mdh.
- La société Najila a généré un chiffre d'affaires de 26 Mdh correspondant essentiellement à des indemnités liées à l'expropriation d'une parcelle de terrain par l'Etat Marocain ainsi qu'à la vente des derniers appartements sur d'anciens projets ;
- Oued Negrico Immobilier a enregistré un chiffre d'affaires de 21 Mdh en 2010 correspondant à la cession d'un terrain non bâti.

III.1.2. Valeur ajoutée

La valeur ajoutée 2008

Tableau 40 Valeur ajoutée consolidée 2008

En KMAD	2008
Chiffre d'affaires	908
Variation de stocks de produits	591 117
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0
Production	592 025
Achats consommés de matières et fournitures	-557 444
Autres charges externes	-15 817
Consommation de l'exercice	-573 261
Valeur ajoutée	18 764
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>>100%</i>

Source : Alliances Darna

En 2008, la valeur ajoutée du groupe s'établit à 19 Mdh, soit un taux de valeur ajoutée supérieur à 100%. Ce niveau élevé de marge de valeur ajoutée est dû au fait que la société est en phase d'acquisition de foncier et de démarrage des projets entraînant ainsi une variation de stocks de produits de 591 Mdh et un chiffre d'affaires quasi nul.

La variation de stocks du groupe à fin 2008 se présente comme suit :

Tableau 41 Contribution des entités à la variation de stocks au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	1 483
Maremco	261 322
Mdeq Développement	328 313
TOTAL	591 117

Source : Alliances Darna

Les achats consommés de matières et fournitures s'établissent à 557 Mdh au titre de l'exercice 2008 et se détaillent par entités comme suit :

Tableau 42 Répartition des achats consommés par filiale au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	22 268
Maremco	209 093
Mdeq Développement	326 082
Total	557 444

Source : Alliances Darna

Ces achats se composent essentiellement des éléments suivants :

- 22 Mdh pour la société Alliances Darna relatifs au démarrage des travaux de viabilisation sur le projet Mehdi ;
- 209 Mdh pour la société Maremco correspondant à l'acquisition du terrain du projet Chwiter ;
- L'acquisition du terrain du projet Riad Meq par la société Mdeq Développement.

A fin 2008, les autres charges externes s'établissent à près de 16 Mdh et se composent comme suit :

Tableau 43 Répartition des autres charges externes par nature au 31/12/2008

En KMAD	2008
Location et construction	730
Redevances crédit bail	313
Entretien et réparation	156
Rémunération du personnel	380
Voyages et déplacements	438
Publicité	9 087
Assurances	20
Honoraires	2 654
Frais postaux	225
Autres	1 813
Total	15 817

Source : Alliances Darna

Les honoraires ressortent à près de 3 Mdh à fin 2008 et correspondent aux honoraires engagés pour l'acquisition et l'obtention des autorisations de construire et de lotir.

Les frais de publicité qui s'établissent à 10 Mdh en 2010 concernent la promotion du projet Chwiter.

La valeur ajoutée 2009

Tableau 44 Valeur ajoutée consolidée 2009

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

Tableau 45 Répartition de la variation de stock par entités

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 46 Répartition achats consommés par filiale au 31/12/2009

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 47 Répartition des autres charges externes par nature au 31/12/2009

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

Source : Alliances Darna

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

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

La valeur ajoutée 2010

Tableau 48 Valeur ajoutée consolidée 2010

En KMAD	2010
Chiffre d'affaires	776 404
Variation de stocks de produits	699 142
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
Production	1 475 546
Achats consommés de matières et fournitures	-960 421
Autres charges externes	-47 987
Consommation de l'exercice	-1 008 408
Valeur ajoutée	467 138
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>60,2%</i>

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 49 Répartition de la variation de stocks de produits par entités au 31/12/2010

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 50 Répartition des achats consommés par filiale

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

Source : Alliances Darna

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

La contribution des entités aux autres charges externes est présentée ci-dessous :

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

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

Source : Alliances Darna

III.1.3. L'excédent brut d'exploitation

L'excédent brut d'exploitation 2008

Tableau 52 Excédent brut d'exploitation consolidé 2008

En KMAD	2008
Valeur ajoutée	18 764
Subventions d'exploitation	
Impôts et taxes	-103
Charges de personnel	-7 584
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	11 077
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>>100%</i>

Source : Alliances Darna

L'excédent brut d'exploitation d'Alliances Darna s'établit à 11 Mdh au titre de l'exercice 2008, soit un taux de marge d'exploitation >100% puisque l'ensemble des projets du groupe sont en cours de démarrage et n'ont pas fait l'objet de destockages (à l'exception de Mehdiya pour 908 Kdh) générant ainsi un chiffre d'affaires quasi nul au cours de l'exercice.

L'excédent brut d'exploitation 2009

Tableau 53 Excédent brut d'exploitation consolidé 2009

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

Source : Alliances Darna

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

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

L'excédent brut d'exploitation 2010

Tableau 54 Excédent brut d'exploitation consolidé 2010

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

Source : Alliances Darna

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

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

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

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

Tableau 55 Répartition des effectifs par entités

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

Source : Alliances Darna

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

III.1.4. Le résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation 2008

Tableau 56 Résultat d'exploitation consolidé 2008

En KMAD	2008
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	11 077
Autres produits d'exploitation	0
Autres charges d'exploitation	-781
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0
Dotations d'exploitation	-382
Résultat d'exploitation	9 914
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>1,7%</i>

Source : Alliances Darna

Le résultat d'exploitation ressort à près de 10 Mdh à fin 2008, soit un taux d'exploitation de 1,7% issu de la vente de lots dans le cadre du projet Mehdiya.

Les autres charges d'exploitation 781 Kdh correspondent au montant des immobilisations en non valeurs annulés (frais préliminaires) lors de la consolidation et reclassé dans ce poste comptable.

Les dotations d'exploitation s'élèvent à 382 Kdh en 2008 et correspondent aux :

- Dotations d'exploitation des immobilisations corporelles qui s'établissent à 362 Kdh ;
- Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles qui s'élèvent à 20 Kdh.

Le résultat d'exploitation 2009

Tableau 57 Résultat d'exploitation consolidé 2009

En KMAD	2009
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	129 846
Autres produits d'exploitation	2 314
Autres charges d'exploitation	0
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0
Dotation d'exploitation	-734
Résultat d'exploitation	131 426
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>30,0%</i>

Source : Alliances Darna

Le résultat d'exploitation est généré par les livraisons sur les projets Chwiter et Mehdi et s'établit à 131 Mdh en 2009, soit un taux de marge d'exploitation de 30,0%.

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

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

Enfin, les autres produits d'exploitation s'établissent à 2,3 Mdh à fin 2009.

Le résultat d'exploitation 2010

Tableau 58 Résultat d'exploitation consolidé 2010

En KMAD	2010
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 619
Autres produits d'exploitation	19 118
Autres charges d'exploitation	-4 541
Reprises d'exploitation, transferts de charges	26 229
Dotation d'exploitation	-1203
Résultat d'exploitation	475 222
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>68,0%</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 68,0% réalisé par le destockage d'unités de logements et de lots dans la cadre des projets Mehdi et Chwiter.

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.

III.1.5. Le résultat financier

Le résultat financier 2008

Tableau 59 Résultat financier consolidé 2008

En KMAD	2008
Produits financiers	359
Charges financières	-11 516
Résultat financier	-11 157

Source : Alliances Darna

Les charges financières s'élèvent à 12 Mdh au titre de l'exercice 2008 et sont relatives aux emprunts contractés par Alliances Darna et ses filiales pour l'acquisition du foncier, le financement des travaux de viabilisation et de construction pour les projets en phase de développement.

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

Tableau 60 Détail des charges financières par filiale

En KMAD	2008
Alliances Darna	1 723
Maremco	7 562
Mdeq Développement	2 230
Total	11 516

Source : Alliances Darna

Les charges financières enregistrées par la société Mdeq développement au titre de l'exercice 2008 correspondent à des agios bancaires sur crédit spot de 250 Mdh contracté par la société.

Le résultat financier 2009

Tableau 61 Résultat financier consolidé 2009

En KMAD	2009
Produits financiers	921
Charges financières	-37 740
Résultat financier	-36 819

Source : Alliances Darna

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

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

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 62

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

Source : Alliances Darna

Le résultat financier 2010

Tableau 63 Résultat financier consolidé 2010

En KMAD	2010
Produits financiers	1 139
Charges financières	-108 398
Résultat financier	-107 259

Source : Alliances Darna

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

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

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 64 Répartition des charges financières par entités

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

Source : Alliances Darna

III.1.6. Le résultat non courant

Le résultat non courant 2008

Tableau 65 Résultat non courant 2008

En KMAD	2008
Plus value sur cession des immobilisations	233
Dotations non courantes	0
Reprises non courantes sur provisions	0
Autres	0
Résultat non courant	233

Source : Alliances Darna

Alliances Darna enregistre un résultat non courant de 233 Kdh en 2008.

Le résultat non courant 2009

Tableau 66 Résultat non courant 2009

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

Source : Alliances Darna

Les éléments constituant le résultat non courant correspondent à des transactions ne se rapportant ni à l'exploitation normale, ni à l'activité financière du groupe et ayant par conséquent un caractère non récurrent.

Le résultat non courant du groupe s'établit à -27 Kdh en 2009 et comprend essentiellement des pénalités de retard de paiement relatives au CIMR et à l'IGR.

Le résultat non courant 2010

Tableau 67 Résultat non courant 2010

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

Source : Alliances Darna

Le résultat non courant du groupe s'établit à près de 6,7 Mdh en 2010 et se compose principalement de pénalités reçues par la société Alliances Darna sur des marchés fournisseurs et de la constatation de la cession d'éléments de l'actif opérée par la société Najila en 2010.

III.1.7. Le résultat net part du groupe

Le résultat net part du groupe 2008

Tableau 68 Résultat net part du groupe 2008

En KMAD	2008
Résultat avant impôt	-1 010
Impôt sur les bénéfices	-1 060
Impôts différés	1 521
Dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition	0
Résultat après impôt	-549
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>-60,5%</i>
RNPG	-414
Part des minoritaires	-135

Source : Alliances Darna

Alliances Darna enregistre un résultat net part du groupe de -414 Kdh en 2008.

La contribution des entités au RNPG à fin 2008 se décline comme suit :

Tableau 69 Répartition du RNPG 2008 par entités

En KMAD	2008
Alliances Darna	-137
Maremco	-261
Mdeq Développement	-15
Total	-414

Source : Alliances Darna

Le résultat net part du groupe 2009

Tableau 70 Résultat net part du groupe 2009

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 71 Répartition du RNPG 2009 par entités

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

Source : Alliances Darna

Le résultat net part du groupe 2010

Tableau 72 Résultat net part du groupe 2010

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

Source : Alliances Darna

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

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

Tableau 73 Répartition du RNPG 2010 par entités

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

Source : Alliances Darna

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

IV. Analyse du bilan consolidé d'Alliances Darna

IV.1. Structure bilancielle

Tableau 74 Evolution de l'actif consolidé sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Ecart d'acquisition	0	33 385	Ns	76 522	>100%
Immobilisations incorporelles	95	180	89%	328	82%
Immobilisations corporelles	1 482	2 937	98%	5 521	88%
Immobilisations financières	36	12	-67%	85	>100%
Titres mis en équivalence	0	0	Ns	0	Ns
Impôts différés actifs	1 654	1 995	21%	10 508	>100%
Actif immobilisé	3 267	38 509	>100%	92 964	>100%
Total Actif Immobilisé/Total Actif	0,4%	2,8%	2,4pts	2,4%	-0,4pts
Stocks	670 456	1 122 279	67%	2 934 619	>100%
Fournisseurs avances et acomptes	10 541	12 082	15%	31 710	>100%
Clients	1 034	55 880	>100%	348 742	>100%
Personnel	140	132	-6%	50	-62%
Etat débiteur	11 006	82 131	>100%	210 737	>100%
Comptes d'associés	0	0	Ns	31 311	Ns
Autres débiteurs	1 820	7 133	>100%	20 108	>100%
Compte de régularisation-actif	5 035	4 726	-6%	24 965	>100%
Créances de l'actif circulant	29 576	162 084	>100%	667 623	>100%
Total créances de l'actif circulant/Total Actif	3,9%	11,8%	8pts	17,3%	5,4pts
Titres et valeurs de placement	44 546	315	-99%	315	0%
Actif circulant	744 578	1 284 678	73%	3 602 557	>100%
Total actif circulant/Total Actif	97,7%	93,9%	-3,8pts	93,2%	-0,7pts
Trésorerie - Actif	14 219	45 416	>100%	170 597	>100%
Total Trésorerie actif/Total Actif	1,9%	3,3%	1,5pts	4,4%	1,1pts
Total Actif	762 064	1 368 603	80%	3 866 118	>100%

Source : Alliances Darna

Tableau 75 Evolution du passif consolidé sur la période 2008-2010

En KMAD	2008	2009	Var 09/08	2010	Var 10/09
Capitaux propres du Groupe	48 957	112 356	129%	649 418	>100%
Capital	50 000	50 000	0%	294 011	>100%
Primes d'émission	0	0	Ns	0	Ns
Réserves consolidées	-629	-1 044	66%	62 346	Ns
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0	0	Ns	0	Ns
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	-414	63 400	Ns	293 061	>100%
Intérêts minoritaires	16 857	2	-100%	14 021	>100%
Réserves minoritaires	16 992	1	-100%	14 052	>100%
Résultat des minoritaires	-135	1	-101%	-31	<100%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	65 814	112 358	71%	663 439	>100%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé/Total Passif	8,6%	8,2%	-0,4pts	17,2%	9,0pts
Dettes financières	135 807	163 486	20%	655 471	>100%
Dettes financières/Total Passif	17,8%	11,9%	-5,9pts	17,0%	5,0pts
Impôts différés passif	0	0	Ns	79 702	Ns
Provisions durables pour risques et charges	0	0	Ns	0	Ns
Fournisseurs	30 531	139 770	>100%	343 280	>100%
Clients avances et acomptes	73 711	232 601	>100%	358 691	54%
Personnel et organismes sociaux	763	1 202	58%	3 661	>100%
Etat créiteur	1 926	75 869	>100%	128 158	69%
Compte de régularisation - passif	4 618	9 117	97%	24 039	>100%
Autres provisions pour risques et charges	0	-1	Ns	0	-100%
Comptes courants associés créditeurs	94 267	50 132	-47%	96 596	93%
Autres dettes	103 616	208 750	>100%	945 464	>100%
Passif circulant	309 432	717 440	>100%	1 899 889	>100%
Passif circulant/Total Passif	40,6%	52,4%	11,8pts	49,1%	-3,3pts
Trésorerie – Passif	251 011	375 319	50%	567 617	51%
Total Passif	762 064	1 368 603	80%	3 866 118	>100%

Source : Alliances Darna

IV.2. Actif immobilisé

IV.2.1. Actif immobilisé 2008

Tableau 76 Actif immobilisé consolidé 2008

En KMAD	2008
Ecart d'acquisition	0
Immobilisations incorporelles	95
Immobilisations corporelles	1 482
Immobilisations financières	36
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	1 654
Actif immobilisé	3 267

Source : Alliances Darna

- Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels ;
- Les immobilisations corporelles comprennent du mobilier et du matériel de bureau ainsi que des immobilisations en crédit bail correspondant à du matériel de transport. Le détail des immobilisations corporelles au 31/12/2008 se présente comme suit :

Tableau 77 Détail des immobilisations corporelles au 31/12/2008

	2008
Immobilisations corporelles	859
Terrains	0
Constructions	0
Matériel et Outillage	0
Matériel de transport	0
Mobilier, mat.bureau & aménagement divers	859
Autres immobilisations corporelles	0
Immobilisations corporelles en cours	0
Valeurs brutes hors retraitements	859
Amortissements hors retraitements	130
Valeurs nettes hors retraitements	728
Immobilisations en Crédit bail	1 088
Amortissements en crédit bail	-334
Autres retraitements	0
Total immobilisations corporelles	1 482

Source : Alliances Darna

- Les immobilisations financières s'établissent à 36 Kdh et correspondent à des cautionnements et prêts ;
- Les impôts différés actifs ressortent à 1 654 Kdh et sont liées aux retraitements de crédit bail, des non valeurs et des marges intra-groupe sur stocks. Ils se déclinent comme suit :

Tableau 78 Répartition des impôts différés actifs par entités

En KMAD	2008
Alliances Darna	1 463
Maremco	187
Mdeq Développement	4
Total	1 654

Source : Alliances Darna

Tableau 79 Détail des impôts différés actifs au 31/12/2008

En KMAD	2008
Impôts différés sur annulation marge intragroupe sur stock	1 401
Impôts différés sur retraitement des biens en Crédit Bail	16
Impôts différés sur annulation des non valeurs	237
Total Impôts différés actifs	1 654

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 conséquence un impôt différé.

IV.2.2. Actif immobilisé 2009

Tableau 80 Actif immobilisé consolidé 2009

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

Source : Alliances Darna

Ecart d'acquisition

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

Immobilisations

- Les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement des logiciels ;
- Les immobilisations corporelles comprennent essentiellement du mobilier, du matériel de bureau, des immobilisations en crédit bail retraitées dans le cadre de la consolidation et du matériel de transport ;

- Les immobilisations corporelles au 31/12/2009 se répartissent comme suit :

Tableau 81 Détail des immobilisations corporelles au 31/12/2009

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

Source : Alliances Darna

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

Tableau 82 Répartition des impôts différés actifs par entités

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

Source : Alliances Darna

Tableau 83 Détail des impôts différés actifs au 31/12/2009

En KMAD	2009
Impôts différés sur annulation marge intragroupe sur stock	1 229
Impôts différés sur retraitement des biens en Crédit Bail	-42
Impôts différés sur annulation des non valeurs	221
Impôts différés sur déficits fiscaux et différences temporaires	586
Total impôts différés	1 995

Source : Alliances Darna

La marge intra Groupe sur stock correspond à la marge comptabilisée par une des sociétés du Groupe sur une prestation fournie par une société sœur. Le retraitement de consolidation consiste à neutraliser l'impact de cette marge en l'éliminant et en constatant par conséquent un impôt différé.

IV.2.3. Actif immobilisé 2010

Tableau 84 Actif immobilisé consolidé 2010

En KMAD	2010
Ecart d'acquisition	76 522
Immobilisations incorporelles	328
Immobilisations corporelles	5 521
Immobilisations financières	85
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	10 508
Actif immobilisé	92 964

Source : Alliances Darna

Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition enregistré par le groupe en 2010 s'élève à 77 Mdh et comprend l'écart d'acquisition constaté en 2009 suite au rachat par le groupe des parts de minoritaires dans Maremcoc et celui relatif aux sociétés acquises en 2010 dans le cadre du regroupement de l'ensemble des sociétés du pôle habitat social et intermédiaire sous la société mère 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 :

Tableau 85 Détail des immobilisations corporelles au 31/12/2010

En KMAD	2010
Immobilisations corporelles	5 980
Terrains	0
Constructions	0
Matériel et Outillage	1 061
Matériel de transport	29
Mobilier, mat.bureau & aménagement divers	4 890
Autres immobilisations corporelles	0
Immobilisations corporelles en cours	0
Valeur brute hors retraitements	5 980
Amortissements hors retraitements	1431
Valeurs nettes hors retraitements	4 549
Immobilisations en Crédit bail	2 208
Amortissements en crédit bail	1 236
Autres retraitements	0
Total immobilisations corporelles	5 521

Source : Alliances Darna

Les immobilisations financières au 31/12/2010 correspondent essentiellement à des cautionnements et prêts et se présentent comme suit :

Tableau 86 Détail des immobilisations financières au 31/12/2010

En KMAD	2010
Titres de participation non consolidés	0
Autres titres de participation immobilisés	0
Cautionnement et prêts	85
Total	86

Source : Alliances Darna

Les impôts différés actifs, s'établissant à 10 Mdh, sont induits par des retraitements de crédit bail, non valeur et marges intra-groupe sur stocks et se composent comme suit :

Tableau 87 Répartition des impôts différés actifs par entités

En KMAD	2010
Al Aouayel	4 078
Aldarna	5 537
Belya	263
Experencia	3
Maremco	93
M'deq Developpement	2
Najmat Saiss	10
Riad Soltan	66
Tanger Resort	456
Total	10 508

Source : Alliances Darna

Tableau 88 Détail des impôts différés actifs au 31/12/2010

En KMAD	2010
Impôts différés sur annulation marge intragroupe sur stock	3 081
Impôts différés sur retraitement des biens en Crédit Bail	-9
Impôts différés sur annulation des non valeurs	3 541
Impôts différés sur déficits fiscaux et différences temporaires	2 033
Impôts différés sur réévaluation des terrains	-35 333
Impôts différés sur réévaluation des actifs ONI	-44 370
Impôts différés sur frais d'acquisition des titres	1 864
Total impôts différés	-69 193

La marge intra Groupe sur stock correspond à la marge comptabilisée par une des sociétés du Groupe sur une prestation fournie par une société sœur. Le retraitement de consolidation consiste à neutraliser l'impact de cette marge en l'éliminant et en constatant par conséquent un impôt différé.

IV.3. Fonds propres

IV.3.1. Fonds propres 2008

Tableau 89 Fonds propres consolidés au 31/12/2008

En KMAD	2008
Capitaux propres du Groupe	48 957
Capital	50 000
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	-629
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	-414
Intérêts minoritaires	16 857
Réserves minoritaires	16 992
Résultat des minoritaires	-135
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	65 814

Source : Alliances Darna

- Les capitaux propres du groupe au titre de l'exercice 2008 s'établissent à 49 Mdh et se composent des éléments suivants :
 - Le capital social d'Alliances Darna qui ressort à 50 Mdh ;
 - Des réserves consolidées négatives ressortant à -629 Kdh correspondant aux déficits historiques de la société Alliances Darna qui est en phase de démarrage ;
 - Un résultat net consolidé du groupe qui s'établit à -414 Kdh ;

La contribution de chaque filiale aux capitaux propres du groupe se présente comme suit :

Tableau 90 Répartition des capitaux propres du groupe par entité au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	14 311
Maremco	34 661
Mdeq Développement	-15
Total	48 957

Source : Alliances Darna

Les capitaux propres de la société Mdeq développement ressortent à -15 Kdhs suite aux retraitements de consolidation.

IV.3.2. Fonds propres 2009

Tableau 91 Fonds propres consolidés 2009

En KMAD	2009
Capitaux propres du Groupe	112 356
Capital	50 000
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	-1 044
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	63 400
Intérêts minoritaires	2
Réserves minoritaires	1
Résultat des minoritaires	1
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	112 358

Source : Alliances Darna

- Les capitaux propres du groupe ressortent à 112 Mdh à fin 2009 du fait des éléments ci-après :
 - Le capital social d'Alliances Darna qui s'établit à 50 Mdh ;
 - Des réserves consolidées qui s'établissent à -1 Mdh. Les réserves consolidées sont négatives du fait des déficits de la société Alliances Darna qui est en phase de démarrage lors des années précédentes ;
 - Un résultat net consolidé du groupe qui ressort à 63 Mdh ;

La contribution de chaque filiale aux capitaux propres du groupe se présente comme suit :

Tableau 92 Répartition des capitaux propres par filiale au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	181 789
Maremco	-70 165
Mdeq Développement	732
Total	112 356

Source : Alliances Darna

IV.3.3. Fonds propres 2010

Tableau 93 Fonds propres consolidés 2010

En KMAD	2010
Capitaux propres du Groupe	649 418
Capital	294 011
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	62 346
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	293 061
Intérêts minoritaires	14 021
Réserves minoritaires	14 052
Résultat des minoritaires	-31
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	663 439

Source : Alliances Darna

- Les capitaux propres du groupe ressortent à 649 Mdh à fin 2010 et se composent des éléments suivants :
 - Le capital social qui s'élève à 294 Mdh suite aux opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire au sein d'Alliances Darna ;
 - Des réserves consolidées qui s'élèvent à 62 Mdh correspondant aux résultats nets des années précédentes ;
 - Un résultat net consolidé du groupe qui ressort à 293 Mdh ;

La contribution de chaque filiale aux capitaux propres du groupe se présente comme suit :

Tableau 94 Répartition des capitaux propres du groupe par filiale au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	7 449
Alliances Darna	458 926
Belya Star	5 333
Errahma	17
Experencia	8 870
Maremco	167 432
M'deq Développement	-1 947
Najila	-3 800
Najmat Saiss	-1 619
Oued Negrico immobilier	2 459
Riad Soltan	2 091
Tanger Resort	5 078
Zone franche fnideq	-871
Total	649 418

Source : Alliances Darna

IV.4. Endettement net

IV.4.1. Endettement net 2008

Tableau 95 Endettement net consolidé 2008

En KMAD	2008
Dettes financières	135 807
Trésorerie actif ⁷	58 765
Trésorerie passif	251 011
Endettement net	328 053
Endettement net/total actif	43,0%

Source : Alliances Darna

A fin 2008, le niveau d'endettement net du groupe Alliances Darna s'établit à 328 Mdh, soit un taux de gearing de 87,0%.

Les dettes financières du groupe s'élèvent à 136 Mdh au 31/12/2008 et se déclinent comme suit :

Tableau 96 Répartition des dettes financières par filiale

En KMAD	2008	Objet du financement	Nature	Date de souscription
Alliances Darna	807	Contrats de crédit bail sur véhicules de transport	Retraitement	NA
		Acquisition du foncier du projet Chwiter	Crédit de promotion immobilière	30/04/2008
Maremco	135 000			
Total	135 807			

Source : Alliances Darna

Au 31/12/2008, Alliances Darna enregistre une trésorerie actif de 59 Mdh se répartissant comme suit :

- Des disponibilités pour un montant de 14 Mdh se répartissant comme suit :

Tableau 97 Répartition des disponibilités au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	5 900
Maremco	8 219
Mdeq Développement	100
Total	14 219

Source : Alliances Darna

- Des titres et valeurs de placement pour un montant de 44 Mdh correspondant à des placements effectuées par la société Maremco.

La trésorerie passif s'établit à 251 Mdh à fin 2008 liée essentiellement au financement dépenses engendrées par le lancement des projets Chwiter au sein de la société Maremco et l'acquisition du terrain du projet Mdeq au sein de la société Mdeq Développement.

⁷ Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif.

La trésorerie passif à fin 2008 se réparti comme suit :

Tableau 98 Répartition de la trésorerie passif au 31/12/2008

En KMAD	2008
Maremco	1 011
Mdeq Développement	250 000
Total	251 011

Source : Alliances Darna

IV.4.2. Endettement net 2009

Tableau 99 Endettement net consolidé 2009

En KMAD	2009
Dettes financières	163 486
Trésorerie actif ⁸	45 731
Trésorerie passif	375 319
Endettement net	493 074
Endettement net/total Actif	36,0%

Source : Alliances Darna

Le niveau d'endettement net du groupe s'établit à 493 Mdh à fin 2009, soit un gearing⁹ de 81,4%.

A fin 2009, Alliances Darna enregistre une trésorerie actif de 46 Mdh et se réparti comme suit :

- Des disponibilités pour un montant de 45 Mdh se répartissant comme suit :

Tableau 100 Répartition des disponibilités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	37 001
Maremco	8 415
Total	45 416

Source : Alliances Darna

- Des titres et valeurs de placement pour un montant de 315 Kdh correspondant à un placement de la société Maremco dans des titres et valeurs de placement.

⁸ Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif.

⁹ $DN/(CP+DN)$

La trésorerie passif du groupe Alliances Darna s'établit à 375 Mdh et s'explique par le financement des dépenses liées au développement des projets Mehdiya, Chwiter et Mdeq et se décline comme suit :

Tableau 101 Répartition de la trésorerie passif par entités

En KMAD	2009
Alliances Darna	102 518
Maremco	5 422
Mdeq Développement	267 378
Total	375 319

A fin 2009, les dettes financières long terme contractées par Alliances Darna s'établissent à 163 Mdh et se déclinent comme suit :

Tableau 102 Répartition des dettes financières par filiale

En KMAD	2009	Objet du financement	Nature	Date de souscription
Alliances Darna	27 311	Essentiellement achat du terrain du projet El Biaz	CPI	30/01/2009
Maremco	135 000	Achat du terrain du projet Chwiter	CPI	30/04/2008
Retraitements	1 175	Contrats de crédits bails	Retraitements	NA
Total	163 486			

Source : Alliances Darna

IV.4.3. Endettement net 2010

Tableau 103 Endettement net consolidé au 31/12/2010

En KMAD	2010
Dettes financières	655 471
Trésorerie actif ¹⁰	170 912
Trésorerie passif	567 617
Endettement net	1 052 176
Endettement net /total actif	27,2%

Source : Alliances Darna

Le niveau d'endettement net du groupe s'établit à 1 052 Mdh en 2010, soit un taux de gearing⁵ de 61,8%.

¹⁰ Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif.

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 104 Répartition des disponibilités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Alliances Darna	104 074
Al Aouayel	22 788
Belya Star	60
Errahma	5 626
Experencia	1 000
Maremco	604
Mdeq Développement	1 766
Najila	25 307
Najmat Saiss	405
Oued Negrigo Immobilier	3 805
Tanger Resort	4 993
Zone Franche Fnideq	125
Total	170 553

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 105 Répartition de la trésorerie passif par entités

En KMAD	2010
Al Aouayel	1 779
Alliances Darna	261 184
Experencia	1 472
Maremco	13 557
Mdeq Développement	288 842
Najila	1
Riad Soltan	783
Total	567 617

Les dettes financières consolidées contractées par le groupe à fin 2010 s'établissent à 655 Mdh et correspondent aux emprunts bancaires contractés pour le financement des terrains et des frais de développement des projets. Elles se répartissent comme suit :

Tableau 106 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 Mehdiya	CPI	08/07/2010
Alliances Darna	130 000	Acquisition de 50 % des titres de la société Najila	Crédit	30/04/2010
AL Experencia	85 000	Travaux de construction sur le projet Ain Sebaa	CPI	25/05/2010
Riad Soltan	9 826	Travaux de viabilisation et construction sur le projet Riad Soltan	CPI	20/07/2010
Retraitements	939	Contrats de crédits bails	Retraitements	NA
Total	655 471			

Source : Alliances Darna

IV.5. Actif circulant

IV.5.1. Actif circulant 2008

En KMAD	2008
Stocks	670 456
Créances de l'actif circulant	29 576
Titres et valeurs de placement	44 546
Total actif circulant	744 578

Source : Alliances Darna

Stocks

Tableau 107 Répartition des stocks par entités au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	78 308
Maremco	263 835
Mdeq Développement	328 313
Total	670 456

Source : Alliances Darna

Les stocks comprennent essentiellement les terrains du projet Mehdiya, Chwiter et Riad Mdeq.

Créances d'exploitation

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

Tableau 108 Créances de l'actif circulant consolidé au 31/12/2008

En KMAD	2008
Fournisseurs avances et acomptes	10 541
Clients	1 034
Personnel	140
Etat débiteur	11 006
Comptes d'associés	0
Autres débiteurs	1 820
Compte de régularisation-actif	5 035
Créances de l'actif circulant	29 576

Source : Alliances Darna

Le compte fournisseurs avances et acomptes correspond aux avances et garanties versés aux sociétés de construction par Alliances Darna et ses filiales et ressortent à 10 Mdh à fin 2008.

Les créances clients s'établissent à 1 Mdh à fin 2008 et correspondent à la différence entre le prix de vente et les avances versées par les clients dans le cadre du projet Mehdiya qui est porté par la société Alliances Darna.

Le compte Etat débiteur s'établit à 11 Mdh à fin 2008 et se compose comme suit :

Tableau 109 Répartition du compte Etat débiteur par entités à fin 2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	2 552
Maremco	8 075
Mdeq Développement	379
Total	11 006

Source : Alliances Darna

Le poste autres débiteurs s'établit à 1 820 Kdh au titre de l'exercice 2008 et correspond aux créances hors exploitation et à la part des minoritaires dans des avances de trésorerie accordées aux sociétés consolidées par Alliances Darna et dont elle ne détient pas 100% du capital.

Le compte de régularisation actif correspond aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation et se compose comme suit :

Tableau 110 Répartition du compte de régularisation actif par entités à fin 2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	35
Maremco	5 000
Total	5 035

Source : Alliances Darna

IV.5.2. Actif circulant 2009

L'actif circulant s'établit à 1 285 Mdh en 2010 et se détaille comme suit :

En KMAD	2009
Stocks	1 122 279
Créances de l'actif circulant	162 084
Titres et valeurs de placement	315
Total actif circulant	1 284 678

Source : Alliances Darna

Stocks

Les stocks correspondent essentiellement aux acquisitions de terrains, au démarrage des travaux, aux produits non livrés et à l'ensemble des charges engagées dans le cadre du démarrage des projets Mehdiya, Chwiter et Mdeq Développement.

Les stocks sont constitués comme suit :

Tableau 111 Détail des stocks par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	277 167
Maremco	497 471
Mdeq Développement	347 641
Total	1 122 279

Source : Alliances Darna

Créances d'exploitation

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

En KMAD	2009
Fournisseurs avances et acomptes	12 082
Clients	55 880
Personnel	132
Etat débiteur	82 131
Comptes d'associés	0
Autres débiteurs	7 133
Compte de régularisation-actif	4 726
Créances de l'actif circulant	162 084

Source : Alliances Darna

Le compte fournisseurs avances et acomptes s'établit à 12 Mdh au titre de l'exercice 2009 et correspond aux avances et garanties versés aux sociétés de construction par le Groupe.

Les créances clients s'établissent à 56 Mdh à fin 2009 et correspondent à la différence entre le prix de vente et les avances versées par les clients dans le cadre des projets Mehdiya et Chwiter et se déclinent comme suit :

Tableau 112 Répartition des créances clients par entités à fin 2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	20 626
Maremco	35 254
Total	55 880

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur est essentiellement constitué de la TVA récupérable. Pendant la phase de réalisation du projet, la TVA relative aux charges est enregistrée en TVA récupérable jusqu'à la livraison. Ce compte se détaille, par filiale, comme suit :

Tableau 113 Répartition du compte Etat débiteur par entités à fin 2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	36 730
Maremco	42 998
Mdeq Développement	2 402
Total	82 131

Source : Alliances Darna

Le poste autres débiteurs ressort à 7 133 Kdh au titre de l'exercice 2009 et correspond aux créances hors exploitation et à la part des minoritaires dans des avances de trésorerie accordées aux sociétés consolidées par Alliances Darna et dont elle ne détient pas 100% du capital.

Le compte de régularisation actif correspond aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation, ce compte se compose comme suit :

Tableau 114 Répartition du compte de régularisation actif par entités à fin 2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	2 933
Maremco	1 792
Total	4 726

Source : Alliances Darna

IV.5.3. Actif circulant 2010

L'actif circulant s'établit à 3 602 Mdh en 2010 et se décline comme suit :

Tableau 115 Actif circulant au 31/12/2010

En KMAD	2010
Stocks	2 934 619
Créances de l'actif circulant	667 623
Titres et valeurs de placement	315
Total actif circulant	3 602 557

Source : Alliances Darna

Stocks

Les stocks sont constitués comme suit :

Tableau 116 Détail des stocks au 31/12/2010

Société	2010
Al Aouayel	155 776
Alliances Darna	408 439
Belya Star	10 433
Errahma	143 194
Experencia	181 170
Maremco	660 360
Mdeq Développement	376 515
Najila	343 616
Najmat Saiss	67 112
Oued Negrico Immobilier	196 760
Riad Soltan	46 528
Tanger Resort	344 714
Total	2 934 619

Source : Alliances Darna

Les stocks correspondent essentiellement aux acquisitions de terrains, au démarrage des travaux, aux produits non livrés et à l'ensemble des charges engagées dans la cadre du démarrage des projets suivants :

- Chwiter porté par la société Maremco ;
- Riad Mdeq porté par la société Mdeq Développement ;
- Riad Tanger porté par la société Tanger Resort ;
- Mehdia porté par la société Alliances Darna ;
- Hay Hassani porté par la société Najila ;

- El Menzeh porté par la société Najila ;
- El Biaz porté par la société Alliances Darna ;
- Bab Sebta porté par la société Oued Negrico Immobilier ;
- Riad Soltan porté par la société Riad Soltan ;
- Les oliveraies de Fès porté par la société Belya Star ;
- Ain Sebaa porté par la société Al Experencia ;
- Riad el bernoussi porté par la société Al Aouayel ;
- Riad Errahma porté par la société Errahma Park ;
- Najmat Saiss porté par la société Najmat Saiss.

Créances d'exploitation

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

Tableau 117 Créances de l'actif circulant consolidé au 31/12/2010

En KMAD	2010
Fournisseurs avances et acomptes	31 710
Clients	348 742
Personnel	50
Etat débiteur	210 737
Comptes d'associés	31 311
Autres débiteurs	20 108
Compte de régularisation-actif	24 965
Créances de l'actif circulant	667 623

Source : Alliances Darna

Les fournisseurs avances et acomptes sont relatifs essentiellement aux avances et garanties versées par Alliances Darna aux sociétés de développement et de construction et s'établissent à près de 32 Mdh à fin 2010.

Les créances clients s'établissent à 349 Mdh à fin 2010 et correspondent essentiellement à la différence entre le prix de vente et les avances versées par les clients dans le cadre des projets Mehdiya et Chwiter. Le détail des créances clients par entités se présente comme suit :

Tableau 118 Répartition des créances clients par entités à fin 2010

En KMAD	2010
Alliances Darna	250 394
Maremco	96 064
Tanger Resort	795
ONI	142
Najila	1 347
Total	348 742

Source : Alliances Darna

Le compte Etat débiteur est essentiellement constitué de la TVA récupérable. Ce compte se détaille, par filiale, comme suit :

Tableau 119 Répartition du compte Etat débiteur à fin 2010 par entités

En KMAD	2010
Al Aouayel	7 816
Alliances Darna	75 047
Belya Star	1 956
Errahma	982
Experencia	3 451
Maremco	61 818
Mdeq Développement	4 770
Najila	27 504
Najmat Saiss	116
Oued Negrigo Immobilier	12 479
Riad Soltan	4 077
Tanger Resort	10 689
Zone franche fnideq	31
Total	210 737

Source : Alliances Darna

Le compte courant d'associés débiteur s'établit à 31 Mdh et se répartit comme suit :

- Une avance en comptes courants de 50 Mdh accordée par la société Alliances Darna à sa filiale Najila détenue et consolidée à hauteur de 50% ;
- Une avance en comptes courants de 6 Mdh accordée par la société Al Aouayel à sa filiale Errahma.

Le compte autres débiteurs s'élève à 20 Mdh correspondant à des créances hors exploitation et à la part des minoritaires dans des avances de trésorerie accordées aux sociétés consolidées par Alliances Darna et dont elle ne détient pas 100% du capital. Le compte autres débiteurs à fin 2010 se détaille ainsi :

Tableau 120 Répartition du compte autres débiteurs par entités à fin 2010

En KMAD	2010
ONI	0
Alliances Darna	12 043
Najila	2 178
Autres	5 886
Total	20 107

Source : Alliances Darna

Le compte de régularisation actif correspond aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation, ce compte se compose comme suit :

Tableau 121 Répartition du compte de régularisation actif par entités à fin 2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	15 005
Alliances Darna	467
Belya Stae	93
Experencia	1 433
Maremco	596
Mdeq Développement	505
Najila	3 154
Oued Negrico Immobilier	2 526
Riad Soltan	4
Tanger Resort	1 182
Total	24 965

Source : Alliances Darna

IV.6. Impôt différé passif

IV.6.1. Impôt différé passif 2008

Le Groupe Alliances Darna n'enregistre pas d'impôts différés passif au titre de l'exercice 2008.

IV.6.2. Impôt différé passif 2009

Le Groupe Alliances Darna n'enregistre pas d'impôts différés passif au titre de l'exercice 2009.

IV.6.3. 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 122 Répartition des impôts différés passifs par entités à fin 2010

En KMAD	2010
Oued Negrico Immobilier	44 370
Najila	16 292
Errahma	19 040
Total des impôts différés passifs	79 702

Source : Alliances Darna

IV.7. Passif circulant

IV.7.1. Passif circulant 2008

En KMAD	2008
Fournisseurs	30 531
Clients avances et acomptes	73 711
Personnel et organismes sociaux	763
Etat crédeur	1 926
Compte de régularisation - passif	4 618
Autres provisions pour risques et charges	0
Comptes courants associés crédeurs	94 267
Autres dettes	103 616
Passif circulant	309 432

Source : Alliances Darna

Les dettes fournisseurs s'établissent à 30 Mdh au 31/12/2008 et se composent comme suit :

Tableau 123 Répartition des dettes fournisseurs par entités au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	16 927
Maremco	13 604
Total	30 531

Source : Alliances Darna

Le poste clients avances et acomptes s'élève à 74 Mdh et concerne la société Maremco.

A fin 2008, le compte de régularisation passif correspond à des intérêts courus et non échus au titre des emprunts contractés par les entités. Ce compte se réparti comme suit :

Tableau 124 Répartition du compte de régularisation passif par entités au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	394
Maremco	1 770
Mdeq Développement	2 453
Total	4 618

Source : Alliances Darna

Le compte Etat crédeur est relatif essentiellement aux avances reçues sur les commercialisations qui sont stockées jusqu'à la livraison et décline comme suit :

Tableau 125 Répartition du compte Etat crédeur par entités au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	1 906
Maremco	21
Total	1 926

Source : Alliances Darna

La société Alliances Darna enregistre un compte Etat créditeur de 1 906 Kdh se détaillant comme suit :

- Une dette au titre de l'IS à payer d'un montant de 1 052 Kdhs ;
- Une dette au titre de l'IGR d'un montant de 371 Kdhs ;
- Une TVA facturée sur frais de gestion pour 483 Kdhs.

Les comptes courants d'associés créditeurs s'établissent à 94 Mdh à fin 2008 et sont accordés par les actionnaires à Alliances Darna et ses filiales pour financer le développement du projet Chwiter et financer l'acquisition de foncier.

La contribution par entités au compte courant d'associés créditeur se détaille comme suit :

Tableau 126 Répartition du compte courant d'associés créditeur par entités au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	73 882
Maremco	20 385
Total	94 267

Source : Alliances Darna

Les autres dettes correspondent essentiellement à des avances en trésorerie accordées par le groupe Alliances Développement Immobilier à la société Alliances Darna et s'établissent à près de 104 Mdh à fin 2008. La contribution par filiale se présente comme suit :

Tableau 127 Contribution des entités au compte autres dettes au 31/12/2008

En KMAD	2008
Alliances Darna	103 596
Mdeq Développement	20
Total	103 616

Source : Alliances Darna

IV.7.2. Passif circulant 2009

Tableau 128 Passif circulant consolidé au 31/12/2009

En KMAD	2009
Fournisseurs	139 770
Clients avances et acomptes	232 601
Personnel et organismes sociaux	1 202
Etat créditeur	75 869
Compte de régularisation - passif	9 117
Autres provisions pour risques et charges	-1
Comptes courants associés créditeurs	50 132
Autres dettes	208 750
Passif circulant	717 440

Source : Alliances Darna

Au 31/12/2009, les dettes fournisseurs du groupe correspondent aux dettes accordées par les fournisseurs pour le règlement des travaux de construction et de viabilisation des projets Chwiter et Mehdia et s'élèvent à 140 Mdh se répartissant comme suit :

Tableau 129 Contribution des entités aux dettes fournisseurs au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	61 410
Maremco	78 328
Mdeq Développement	32
Total	139 770

Source : Alliances Darna

Au 31/12/2009, la contribution des entités au compte clients avances et acomptes qui s'établit à 233 Mdh se présente comme suit :

Tableau 130 Répartition du compte clients avances et acomptes par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	128 936
Maremco	103 666
Total	232 601

Source : Alliances Darna

A fin 2009, le compte Etat créateur correspond essentiellement à la TVA sur les avances reçues sur les ventes et stockées jusqu'à la livraison. En 2009, il s'élève à 76 Mdh et se repartit comme suit :

Tableau 131 Répartition du compte Etat créateur par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	32 753
Maremco	43 117
Total	75 869

Source : Alliances Darna

A fin 2009, la contribution des entités au compte de régularisation passif correspondant à des intérêts courus non échus au titre des emprunts contractés par les entités du groupe.

Tableau 132 Répartition du compte de régularisation passif par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	364
Maremco	3 492
Mdeq Développement	5 261
Total	9 117

Source : Alliances Darna

Le compte courant d'associés créditeur s'établissent à 50 Mdh au 31/12/2009 et correspond à des dettes contractées auprès des actionnaires afin de financer le développement des projets Chwiter et Mehdia et. Ce compte se répartit comme suit :

Tableau 133 Répartition du compte courant d'associés créditeur par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	50 120
Maremco	12
Total	50 132

Source : Alliances Darna

Les autres dettes correspondent essentiellement à des avances en trésorerie accordées par le groupe Alliances Développement Immobilier et s'établissent à 209 Mdh à fin 2009. La contribution par filiale se décline comme suit :

Tableau 134 Répartition des autres dettes par entités au 31/12/2009

En KMAD	2009
Alliances Darna	208 719
Maremco	11
Mdeq Développement	20
Total	208 750

Source : Alliances Darna

IV.7.3. Passif circulant 2010

Tableau 135 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 créditeur	128 158
Compte de régularisation - passif	24 039
Autres provisions pour risques et charges	0
Comptes courants associés créditeurs	96 596
Autres dettes	945 464
Passif circulant	1 899 889

Source : Alliances Darna

Les dettes fournisseurs s'élèvent à 343 Mdh et correspondent aux dettes accordées par les fournisseurs pour le règlement des travaux des projets en cours de développement. Elles se détaillent comme suit :

Tableau 136 Répartition des dettes fournisseurs par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	837
Alliances Darna	176 208
Belya Star	2 016
Errahma	301
Experencia	1 160
Maremco	136 040
Mdeq Développement	2 263
Najila	4 250
Najmat Saiss	36
Oued Negrico Immobilier	6 419
Riad Soltan	3 936
Tanger Resort	9 785
Zone franche fnideq	29
Total	343 280

Source : Alliances Darna

La dette fournisseurs de la société Zone franche Fnideq correspond à de la dette au titre des prestations de Commissariat aux comptes et au titre de la facture de location du siège de la société.

Le poste clients avances et acomptes s'établit à 359 Mdh et correspond aux avances clients dans le cadre des projets en cours de démarrage pour les entités suivantes :

Tableau 137 Répartition du compte clients avances et acomptes par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	69 187
Aldarna	135 038
Errahma	5 628
Maremco	20 978
Mdeq Développement	2 485
Najila	68 898
Oni	28 175
Tanger Resort	28 302
Total	358 691

Source : Alliances Darna

Le compte Etat créditeur concerne principalement la TVA relative aux avances reçues sur les ventes et stockées jusqu'à livraison.

Tableau 138 Répartition du compte Etat créditeur par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	1 036
Alliances Darna	93 694
Belya Star	326
Errahma	940
Experencia	1 276
Maremco	23 712
Mdeq Développement	33
Najila	3 485
Najmat Saiss	2
Oued Negrigo Immobilier	374
Riad Soltan	619
Tanger Resort	2 661
Total	128 158

Source : Alliances Darna

Le compte de régularisation passif s'établit à 24 Mdh et correspond essentiellement à des intérêts courus et non échus au titre des emprunts contractés par les entités. Ce compte se détaille comme suit :

Tableau 139 Répartition du compte de régularisation passif par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	7 690
Alliances Darna	5 932
Experencia	455
Maremco	4 298
Mdeq Développement	5 167
Najila	295
Oued Negrigo Immobilier	69
Riad Soltan	133
Total	24 039

Source : Alliances Darna

Les comptes courants associés créditeurs s'établit à 97 Mdh et correspond aux dettes vis-à-vis d'ADI dans les sociétés du groupe. Les comptes courants associés sont accordés par les actionnaires afin de financer les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement et financer l'acquisition de foncier. Ce compte se décline comme suit :

Tableau 140 Répartition des comptes courants associés créditeurs par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	0
Alliances Darna	34 504
Belya Star	0
Errahma	285
Experencia	0
Maremco	12
Mdeq Développement	0
Najila	22 481
Najmat Saiss	4 249
Oued Negrico Immobilier	26 247
Riad Soltan	8 818
Tanger Resort	0
Total	96 596

Source : Alliances Darna

Le compte autres dettes s'élève à 945 Mdh à fin 2010 et se détaille comme suit :

Tableau 141 Répartition des autres dettes par entités au 31/12/2010

En KMAD	2010
Al Aouayel	55 244
Alliances Darna	770 579
Belya Star	202
Errahma	3
Maremco	99 962
Mdeq Développement	21
Oued Negrico Immobilier	5 323
Riad Soltan	13 538
Tanger Resort	591
Total	945 464

Source : Alliances Darna

Le compte autres dettes correspond essentiellement à des avances en trésorerie accordées par ADI aux entités du groupe pour un montant global de 928 Mdh.

IV.8. Etude de l'équilibre financier

Etude de l'équilibre financier 2008

Tableau 142 Equilibre financier au 31/12/2008

En KMAD	2008
Financement permanent	201 621
Actif immobilisé	3 267
Fonds de roulement	198 354
Actif circulant	744 578
Passif circulant	309 432
Besoin en fonds de roulement	435 146
<i>FR/BFR</i>	<i>45,6%</i>
Trésorerie Nette	-236 792

Source : Alliances Darna

Le fonds de roulement du groupe à fin 2010 s'élève à près de 198 Mdh traduisant un équilibre de la structure financière de la société.

Le fonds de roulement représente 45,6% du besoin en fonds de roulement, soit une trésorerie négative de -237 Mdh permettant de financer l'acquisition du foncier ainsi que les travaux de viabilisation et de construction des projets en phase de développement.

Etude de l'équilibre financier 2009

Tableau 143 Equilibre financier au 31/12/2009

En KMAD	2009
Financement permanent	275 844
Actif immobilisé	38 509
Fonds de roulement	237 335
Actif circulant	1 284 678
Passif circulant	717 440
Besoin en fonds de roulement	567 238
<i>FR/BFR</i>	<i>41,8%</i>
Trésorerie Nette	-329 903

Source : Alliances Darna

Le fonds de roulement du groupe s'établit à 237 Mdh au titre de l'exercice 2009 traduisant un équilibre de la structure financière de la société.

Le fonds de roulement constitue 41,8% du besoin en fonds de roulement contre 45,6% en 2008 du fait d'une hausse des besoins en fonds de roulement du Groupe liée au démarrage des projets immobiliers.

L'ensemble des projets étant en phase de développement, le groupe enregistre une trésorerie déficitaire à fin 2009 qui ressort à -330 Mdh.

Etude de l'équilibre financier 2010

Tableau 144 Equilibre financier au 31/12/2010

En KMAD	2010
Financement permanent	1 398 612
Actif immobilisé	92 964
Fonds de roulement	1 305 648
Actif circulant	3 602 557
Passif circulant	1 899 889
Besoin en fonds de roulement	1 702 668
FR/BFR	76,7%
Trésorerie Nette	-397 020

Source : Alliances Darna

En 2010, le fonds de roulement d'Alliances Darna ressort à 1 306 Mdh.

Le fonds de roulement représente 76,7% du besoin en fonds de roulement en 2010 contre 41,8% en 2009 induisant ainsi une trésorerie négative de -397 Mdh.

Alliances Darna a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 244 Mdh dans le cadre des opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire du groupe Alliances Développement Immobilier au sein du groupe Alliances Darna, renforçant d'une part le financement permanent à fin 2010 et induisant une hausse des besoins en fonds de roulement.

En 2010, le groupe Alliances Darna affiche une trésorerie de -397 Mdh correspondant au financement de l'acquisition du foncier et des travaux de viabilisation et de construction de l'ensemble des projets en cours de développement.

V. Engagements hors bilan

V.1.1. Engagements hors bilan 2008

Les engagements hors bilan de la société s'établissent à 3 069 Kdh à fin 2008 et se détaillent comme suit :

En KMAD	2008
Cautions reçues	3 069
Hypothèque	0
Total	3 069

Source : Alliances Darna

V.1.2. Engagements hors bilan 2009

Les engagements hors bilan de la société ressortent à 13 798 Kdh à fin 2009 et se détaillent comme suit :

En KMAD	2009
Cautions reçues	13 798
Hypothèque	-
Total	13 798

Source : Alliances Darna

V.1.3. Engagements hors bilan 2010

Les engagements hors bilan de la société s'établissent à 604 449 Kdh à fin 2010 et se détaillent comme suit :

	2010
Cautions données	430 750
Cautions reçues	43 699
Nantissement d'actions	130 000
Total	604 449

Source : Alliances Darna

V.2. Analyse du tableau de flux de trésorerie

V.2.1. Tableau de flux de trésorerie au 31/12/2008

En KMAD	2008
Résultat net consolidé	-549
Dotations aux amortissements et provisions	382
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultats de cession	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	-167
Elimination du Coût de l'endettement financier net	11 164
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	10 997
Incidence de la variation du BFR lié à l'activité	-403 856
Variation des impôts différés	-1 521
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-394 380
Incidence de variation du périmètre	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-115
Acquisition d'immobilisations corporelles	-809
Acquisition de titres non consolidés	0
Cessions d'immobilisations	0
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-36
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-960
Augmentation de capital	16 898
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	135 237
Remboursements d'emprunts	-218
Intérêts financiers nets versés	-11 164
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	140 753
Variation de trésorerie nette	-254 587
Trésorerie nette ouverture	17 795
Trésorerie nette clôture	-236 792

Source : Alliances Darna

Flux de trésorerie générés par l'activité

Les flux nets de trésorerie liés à l'activité ressortent à -394 Mdh en 2008 et sont essentiellement réduits par une incidence de la variation de BFR de -404 Mdh du fait que l'ensemble des projets sont en phase de démarrage.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements ressortent à - 960 Kdh et correspondent essentiellement à l'incidence de l'acquisition d'immobilisations corporelles de 809 Kdh et l'acquisition d'immobilisations incorporelles de 115 Kdh.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à 141 Mdh en 2008 et se composent des éléments suivants :

- Une augmentation de capital de près de 17 Mdh ;
- L'émission de nouveaux emprunts de 135 Mdh ayant pour objet l'acquisition du foncier du projet Chwiter.

La groupe affiche une trésorerie nette de -237 Mdh au titre de l'exercice 2008 du fait que l'ensemble des projets du groupe sont en phase de démarrage et n'ont pas débuté les livraisons.

V.2.2. Tableau de flux de trésorerie au 31/12/2009

En KMAD	2009
Résultat net consolidé	63 401
Dotations aux amortissements et provisions	2 491
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultat de cession	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	65 892
Elimination du coût de l'endettement financier net	37 645
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	103 536
Incidence de la variation de BFR lié à l'activité	-132 091
Variation des impôts différés	-340
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-28 895
Incidence de variation du périmètre	-52 000
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-123
Acquisition d'immobilisations corporelles	-2 151
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	0
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	24
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-54 250
Augmentation de capital	0
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	28 145
Remboursement d'emprunts	-466
Intérêts financiers nets versés	-37 645
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-9 965
Variation de trésorerie nette	-93 110
Trésorerie nette d'ouverture	-236 792
Trésorerie nette de clôture	-329 903

Source : Alliances Darna

Flux de trésorerie générés par l'activité

Bien que la capacité d'autofinancement du groupe ressort à 103 Mdh en 2009, les flux nets de trésorerie liés à l'activité ressortent à -29 Mdh et sont essentiellement réduits par une incidence de la variation de BFR de -132 Mdh du fait que l'ensemble des projets sont en phase de démarrage ou de développement.

La variation de trésorerie correspond au stockage de l'ensemble des charges relatives au développement des projets engagées en 2009

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements ressortent à - 54 Mdh et correspondent essentiellement à l'incidence de la variation de périmètre qui s'élève à -52 Mdh au titre de l'exercice 2009.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à -10 Mdh en 2009 et se composent des éléments suivants :

- Une émission de nouveaux emprunts contractés afin de financer l'acquisition du foncier et le développement des projets Chwiter et Mehdi ;
- Des intérêts financiers relatifs aux dettes financières contractées par Alliances Darna au 31/12/2009.

La groupe affiche une trésorerie nette de -330 Mdh au titre de l'exercice 2009 du fait que la plupart des projets sont en phase de développement et n'ont pas démarré les livraisons.

V.2.3. Tableau de flux de trésorerie au 31/12/2010

En KMAD	2010
Résultat net consolidé	293 031
Dotations aux amortissements et provisions	9 032
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultat de cession	263
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	302 326
Elimination du coût de l'endettement financier net	106 691
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	409 018
Incidence de la variation de BFR liée à l'activité	-346 909
Variation des impôts différés	-1 795
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	60 314
Incidence de variation du périmètre	-550 722
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-219
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 267
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	719
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-72
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-553 561
Augmentation de capital	244 011
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	322 635
Remboursement d'emprunts	-33 825
Intérêts financiers nets versés	-106 691
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	426 130
Variation de trésorerie nette	-67 117
Trésorerie nette d'ouverture	-329 903
Trésorerie nette de clôture	-397 020

Source : Alliances Darna

Flux de trésorerie générés par l'activité

Les résultats enregistrés par Alliances Darna en 2010 ont permis à la société de dégager une capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net de 409 Mdh.

Les flux nets de trésorerie liés à l'activité ressortent à 60 Mdh et sont essentiellement réduits par une incidence de la variation de BFR de -347 Mdh.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Au titre de l'exercice 2010, les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements s'établissent à - 554 Mdh et sont essentiellement liés à l'incidence de variation du périmètre qui s'élève à -551 Mdh du fait des opérations de regroupement opérées en 2010.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ressortent à 426 Mdh en 2010 et se composent des éléments suivants :

- Une augmentation de capital de 244 Mdh en 2010 effectuée par Alliances Darna dans le cadre des opérations de regroupement des filiales d'habitat intermédiaire au sein de l'entité Alliances Darna ;
- Les nouveaux emprunts contractés afin de financer l'acquisition de foncier ainsi que les travaux de viabilisation et de construction des projets en cours de développement.

La trésorerie nette du groupe ressort à -397 Mdh au titre de l'exercice 2010 du fait que la plupart des projets sont en phase de démarrage ou de développement et n'ont pas démarré les livraisons.

Partie VI. STRATEGIE ET PERSPECTIVES

I. Stratégie de Développement d'Alliances Darna

Intervenant majeur du secteur de l'habitat intermédiaire, Alliances Darna se positionne sur un secteur jouant un rôle majeur dans l'économie nationale à travers son poids dans le PIB, sa contribution à la création d'emplois, au développement économique et social du pays ainsi qu'à l'investissement.

La société évolue dans un secteur d'activité soutenu par le gouvernement et s'inscrit dans le cadre de la Loi de Finances 2010 qui fait de l'habitat social un axe stratégique fondamental pour le développement du Royaume.

La société pourrait bénéficier du potentiel de croissance très important du marché de l'habitat intermédiaire qui fait face à un déficit structurel de plus de 1,2 millions de logements.

La société dispose d'une organisation et de process respectant les standards du Groupe Alliances développement Immobilier et de ressources humaines qualifiées disposant d'une expertise métier, lui permettant de développer une offre de logements sociaux en adéquation avec la demande nationale et les exigences de sa clientèle.

Avec une réserve foncière sécurisée de plus de 1 860 ha, le groupe prévoit la réalisation de 146 607 unités de logements et lots.

La stratégie du groupe Alliances Darna s'articule autour des axes de développement suivants:

- **La consolidation de la position sectorielle**

Alliances Darna poursuit sa stratégie de consolidation sur le secteur de l'habitat intermédiaire avec 21 projets en cours de réalisation ou en phase de démarrage. Parallèlement, Alliances Darna poursuit l'identification de nouveaux terrains en vue de renforcer sa réserve foncière et de poursuivre son développement.

La société ambitionne de se positionner en tant que leader sur le secteur de l'habitat intermédiaire au Maroc.

- **Une offre en adéquation avec la demande**

L'offre proposée par Alliances Darna répond à une très grande demande puisque le déficit en matière de logements sociaux dans les zones urbaines est de plus de 1,2 millions de logements avec une demande additionnelle accroissant le niveau de ce déficit progressivement.

- **La constitution d'une réserve foncière**

Afin 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 soit du foncier situé dans un centre urbain (Hay hassani, Sidi Moumen) soit en périphérie d'un centre urbain en vue de développer un nouveau pôle urbain.

- **La signature de nouvelles conventions avec l'Etat**

L'activité du groupe s'inscrit dans le cadre de la Loi de Finances 2010. La société poursuit la consolidation de son activité cœur de métier à travers la mise en œuvre des moyens nécessaires à la signature avec l'Etat de nouvelles conventions concernant des logements sociaux à 250 Kdh HT afin de profiter de l'ensemble des avantages fiscaux accordés dans le cadre de ces conventions et contribuer à la résorption du déficit en logements.

- **Une démarche de qualité**

Alliances Darna souhaite se différencier en matière de qualité en faisant intervenir des prestataires de renom dans l'aménagement, l'architecture et la construction des logements.

- **Une optimisation des coûts**

Alliances Darna veille à la mise en place de processus d'optimisation des coûts de développement, construction, commercialisation et de financement, tout en proposant à ses clients une offre de qualité.

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.

- **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.

II. Perspectives d'Alliances Darna

Avertissement relatif à la situation prévisionnelle d'Alliances Darna :

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer sensiblement des informations présentées ci-après. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérés comme un engagement ferme ou implicite de la part d'Alliances Darna ou de ses filiales. Aucune garantie ne peut être donnée quant à leur réalisation effective.

Préambule

Les comptes des filiales sont consolidés selon les méthodes de consolidation présentées dans le tableau ci-dessous et ne font pas l'objet d'un retraitement de consolidation selon les normes usuellement admises. Ces derniers peuvent sensiblement différer des comptes consolidés arrêtés au titre des exercices 2011 et 2012.

II.1. Périmètre de consolidation du Business Plan

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

Source : Alliances Darna

II.2. Compte de produits et charges consolidé

Tableau 145 Compte de produits et charges prévisionnel 2011-2012 du groupe Alliances Darna

CPC en KMAD	2 010	2011e	Var 2011e/2010	2012p	Var 2012p/2011p
Chiffre d'affaires	776 404	2 159 900	>100%	3 864 968	79%
Variation de stocks de produits	699 142	0	>100%	0	Ns
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	-	0	0		Ns
Production	1 475 546	2 159 900	>100%	3 864 968	79%
Achats consommés de matières et fournitures	960 421	1 181 553	>100%	2 312 555	96%
Autres charges externes	47 987	52 786	Ns	58 064	Ns
Consommation de l'exercice	1 008 408	1 234 338	Ns	2 370 619	92%
Valeur ajoutée	467 138	925 561	98%	1 494 349	61%
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>60,2%</i>	<i>42,9%</i>	<i>-20,1 pts</i>	<i>38,7%</i>	<i>-4,3pts</i>
Subventions d'exploitation					
Impôts et taxes	8 510	23 674	Ns	42 363	Ns
Charges de personnel	23 009	24 159	Ns	25 367	Ns
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 619	877 728	>100%	1 426 619	63%
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>56,1%</i>	<i>40,6%</i>	<i>-17,5 pts</i>	<i>36,9%</i>	<i>-3,6pts</i>
Autres produits d'exploitation	19 118	0	-100%	0	#DIV/0!
Autres charges d'exploitation	4 541	0	Ns	0	Ns
Reprises d'exploitation, transferts de charges	26 229	0	-100%	0	Ns
Dotation d'exploitation	1 203	1 906	Ns	1 906	Ns
Résultat d'exploitation	475 222	875 822	84%	1 424 713	63%
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>68,0%</i>	<i>40,5%</i>	<i>-28,8 pts</i>	<i>36,9%</i>	<i>-3,9 pts</i>
Produits financiers	1 139	0	-100%	0	Ns
Charges financières	108 398	56 674	-48%	33 286	-41%
Résultat financier	-107 259	-56 674	Ns	-33 286	-41%
Résultat courant avant impôt	367 963	819 148	>100%	1 391 426	70%
Produits non courants	10 769	0	-100%	0	Ns
Charges non courantes	4 020	0	Ns	0	Ns
Résultat non courant	6 749	0	-100%	0	Ns
Résultat avant impôt	374 712	819 148	>100%	1 391 426	70%
Impôt sur les bénéfices	75 620	116 162	54%	280 801	142%
Impôts différés	1 795	0	Ns	0	Ns
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	7 856	4 594	-42%	4 594	0%
Résultat après impôt	289 441	698 392	>100%	1 106 031	58%
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>37,7%</i>	<i>32,3%</i>	<i>-6,4 pts</i>	<i>28,6%</i>	<i>-4,7 pts</i>
RNPG	293 061	688 873	>100%	1 066 502	55%
Part des minoritaires	-30	9 519	Ns	39 529	315%

Source : Alliances Darna

II.2.1. Chiffre d'affaires

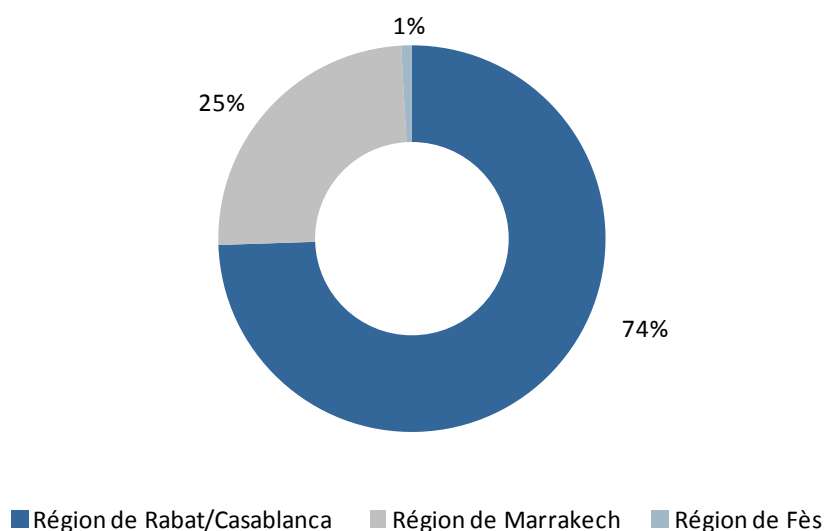
Chiffre d'affaires 2011

En 2011, le Groupe Alliances Darna prévoit de réaliser un chiffre d'affaires consolidé de 2 160 Mdh correspondant à livraison des unités dont la commercialisation et la réalisation a débuté au cours de l'année 2010. Le groupe prévoit ainsi la livraison de 9 156 unités de logements, 2 956 unités de lots et 344 commerces dans le cadre des projets suivants :

- Le projet Chwiter porté par la société Maremco ;
- Le projet Mehdiya porté par la société Alliances Darna ;
- Le projet Ain Sebaa porté par la société Al Experencia ;
- Les projets El Menzeh et Hay Hassani portés par la société Najila ;
- Les projets Riad Soltan et El Biaz portés respectivement par les sociétés Riad Soltan et Alliances Darna.
- Le projet Najmat Saiss porté par la société Najmat Saiss.

La répartition du chiffre d'affaires estimé 2011 par région se présente comme suit :

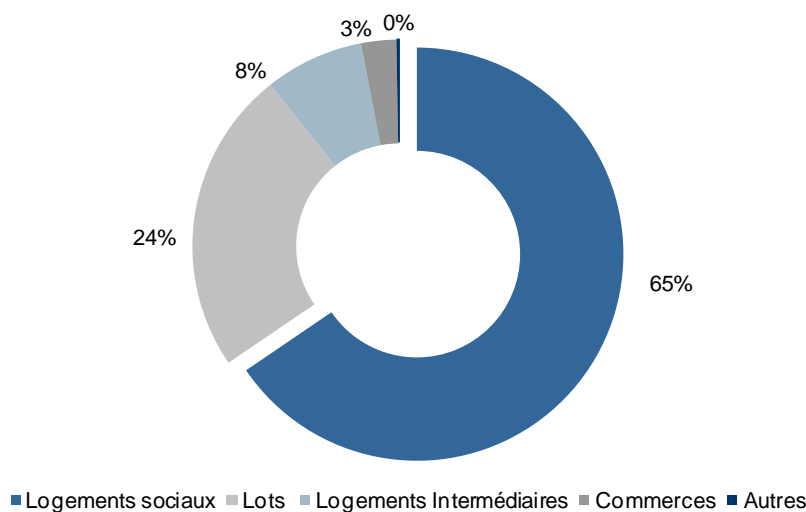
Figure 34. Répartition géographique du chiffre d'affaires estimé 2011



Source : Alliances Darna

La répartition des livraisons prévues en 2011 par catégorie de produits se présente comme suit :

Figure 35. Répartition des livraisons 2011 par catégorie de produits



Source : Alliances Darna

Chiffre d'affaires 2012

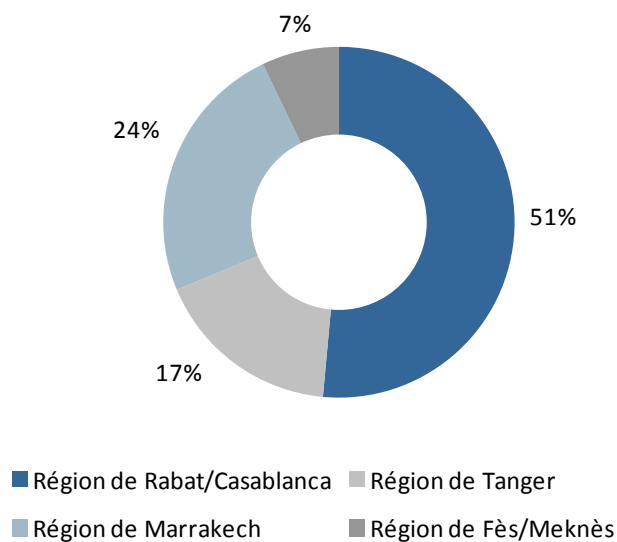
Le chiffre d'affaires prévisionnel du groupe Alliances Darna devrait ressortir à 3 865 Mdh à fin 2012, correspondant aux éléments suivants :

- La poursuite des livraisons sur les projets dont les destockages ont démarré en 2011 :
 - Chwiter porté par la société Maremco ;
 - Mehdia et El Biaz portés par la société Alliances Darna ;
 - Ain Sebaa porté par la société Al Experencia ;
 - El Menzeh et Hay Hassani portés par la société Najila ;
 - Riad Soltan porté par la société Riad Soltan ;
 - Najmat Saiss porté par la société Najmat Saiss.
- Le démarrage des livraisons des projets suivants :
 - Riad Mdeq porté par la société Mdeq Développement ;
 - Bab Sebta porté par la société Oued Negrico Immobilier ;
 - Riad El Bernoussi porté par la société Al Aouayel ;
 - Riad Errahma porté par la société Errahma Park ;
 - Riad Had Soualem et Riad Beni Yakhlef portés par la société Alliances Darna ;
 - Riad Tanger porté par la société Tanger Resort ;
 - Les Oliveraies de Fès porté par la société Belya Star.

Alliances Darna prévoit ainsi de livrer 15 483 unités de logements, 1 785 unités de lots de terrains et 857 commerces.

La répartition géographique du chiffre d'affaires en 2012 se décline comme suit :

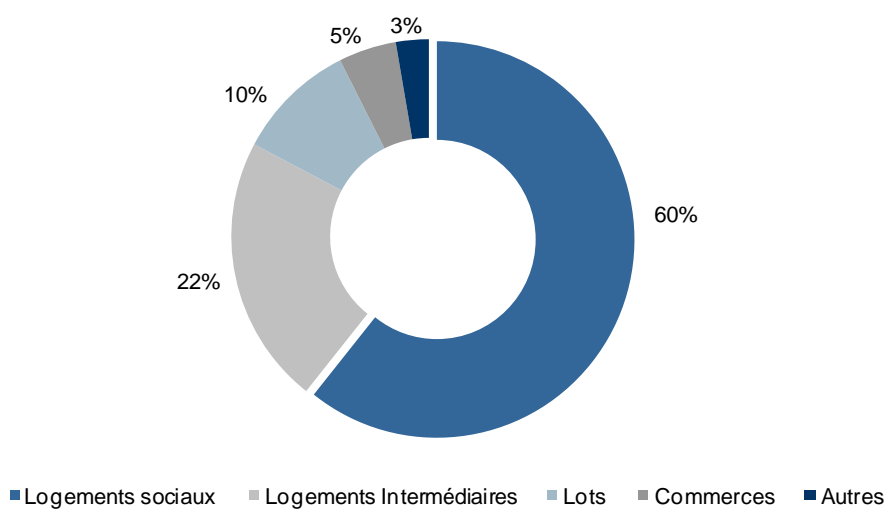
Figure 36. Répartition géographique du chiffre d'affaires prévisionnel 2012



Source : Alliances Darna

La répartition des livraisons prévisionnelles en 2012 par type de produits se présente comme suit :

Figure 37. Répartition des livraisons 2012 par type de produits :



Source : Alliances Darna

Tableau 146 Chiffre d'affaires prévisionnel sur la période 2011-2012 par projets

Projets	Chiffre d'affaires prévisionnel sur la période 2011-2012 (en Mdh)
Chwiter	83
El Biaz	42
El Menzeh	1 341
Hay Hassani	334
Les Oliveraies de Fès	664
Mehdia	406
Riad Ain Sebaa	154
Riad Bab Sebta	151
Riad Beni Yakhlef	712
Riad el Bernoussi	325
Riad Errahma	1 043
Riad Had Soualem	160
Riad Mdeq	137
Riad Najmat Saiss	150
Riad Soltan	179
Riad Tanger	144
Total	6 025

Source : Alliances Darna

II.2.2. Résultat d'exploitation

Résultat d'exploitation 2011

Le résultat d'exploitation du groupe Alliances Darna devrait s'établir à 876 Mdh à fin 2011, soit une marge d'exploitation de 40,5% qui s'explique par les éléments suivants :

- Un chiffre d'affaires de 2 160 Mdh induit par la livraison de 9 156 unités de logements, 2 956 unités de lots et 344 commerces ;
- La consommation de l'exercice devrait s'établir à 1 234 Mdh à fin 2011, correspondant à l'ensemble des charges relatives aux produits livrés en 2011 ;
- Les impôts et taxes qui devraient ressortir à 24 Mdhs à fin 2011 ;
- Des charges de personnel de 24 Mdh en 2011 ;
- Les dotations d'exploitation à fin 2011 devraient ressortir à 1,9 Mdh se répartissant comme suit :
 - Des dotations d'amortissements des immobilisations corporelles de 780 Kdh ;
 - Des dotations d'amortissement sur les droits d'enregistrement de l'augmentation de capital de 563 Mdh qui s'élèvent à 1 126 Kdh.

Résultat d'exploitation 2012

Le résultat d'exploitation du groupe devrait ressortir à 1 425 Mdh au titre de l'exercice 2012, soit un taux de marge d'exploitation de 36,9% engendrée par les éléments suivants :

- Un chiffre d'affaires prévisionnel de 3 865 Mdh suite au destockage de 15 483 unités de logements, 1 785 unités de lots de terrains et 857 commerces ;

- La consommation de l'exercice devrait s'établir à 2 371 Mdh à fin 2012, correspondant à l'ensemble des charges relatives à la production des lots, logements et commerces livrés en 2012 ;
- Les impôts et taxes qui devraient ressortir à 43 Mdhs à fin 2012 ;
- Des charges de personnel de 58 Mdh au titre de l'exercice 2012 ;
- Les dotations d'exploitation 2012 devraient s'établir à près de 1,9 Mdh se déclinant comme suit :
 - Des dotations d'amortissements des immobilisations corporelles de 780 Kdh ;
 - Des dotations d'amortissement sur les droits d'enregistrement de l'augmentation de capital de 563 Mdh qui ressortent à 1 126 Kdh.

II.2.3. Résultat financier

Résultat financier 2011

Le résultat financier du groupe devrait ressortir à - 57 Mdh à fin 2011 et correspond à des charges financières relatives aux emprunts contractés pour le financement des projets en cours de développement.

Les charges financières s'inscrivent en baisse en 2011 par rapport à 2010 suite à la réception d'avances de la part des clients permettant ainsi le financement d'une partie des travaux de viabilisation et de construction des projets réduisant ainsi l'appel aux dettes financières.

En outre, la société a procédé à une augmentation de capital de 563 Mdh en 2011, réduisant ainsi le besoin de recours aux dettes financières ayant pour effet d'améliorer le résultat financier de la société.

Résultat financier 2012

Le résultat financier d'Alliances Darna devrait s'établir à - 33 Mdh en 2012. Les charges financières sont en baisse par rapport à 2011 du fait de l'accélération du rythme de réception des avances de la part des clients et des livraisons d'unités.

II.2.4. Résultat net

Résultat net 2011

Le groupe devrait enregistrer un résultat net part du groupe estimé de 689 Mdh à fin 2011, soit un taux de marge nette de 31,9% engendré par la livraison de 9 156 unités de logements, 2 956 unités de lots et 344 commerces.

Résultat net 2012

Le résultat net prévisionnel d'Alliances Darna, devrait ressortir à 1 066 Mdh, soit un taux de marge nette de 27,6% induit par le destockage de 15 483 unités de logements, 1 785 unités de lots de terrains et 857 commerces.

II.3. Analyse bilancielle consolidée

Bilan actif

Tableau 147 Bilan consolidé Actif prévisionnel du groupe Alliances Darna

En KMAD	2 010	2011e	Var 2011e/2010	2012p	Var 2012p/2011
Ecart d'acquisition	76 522	71 928	-6%	67 334	-6%
Immobilisations incorporelles	328	5 958	>100%	5 958	0%
Immobilisations corporelles	5 521	8 615	56%	11 709	36%
Immobilisations financières	85	85	0%	85	0%
Titres mis en équivalence	0	0	0%	0	0%
Impôts différés actifs	10 508	10 508	0%	10 508	0%
Actif immobilisé	92 964	97 094	4,4%	95 594	-2%
<i>En % du total actif</i>	<i>2,4%</i>	<i>1,9%</i>	<i>-0,5pts</i>	<i>1,3%</i>	<i>-0,6pts</i>
Stocks	2 934 619	3 779 825	28,8%	4 831 210	28%
Créances de l'actif circulant	667 623	1 343 378	>100%	2 382 447	77%
Titres et valeurs de placement	315	315	0%	315	0%
Actif circulant	3 602 557	5 123 517	42,2%	7 213 972	41%
<i>En % du total actif</i>	<i>93,2%</i>	<i>98,1%</i>	<i>5pts</i>	<i>98,7%</i>	<i>0,6pts</i>
Trésorerie - Actif	170 597	0	-100,0%	0	0%
Total Actif	3 866 118	5 220 611	35,0%	7 309 566	40%

Source : Alliances Darna

II.3.1. Actif immobilisé

Actif immobilisé 2011

En 2011, l'actif immobilisé d'Alliances Darna devrait représenter 1,9% du total bilan de la société, soit près de 97 Mdh et correspond essentiellement aux éléments suivants :

- Un écart d'acquisition de 72 Mdh qui concerne essentiellement la société Maremco et qui a été constaté en 2009 suite au rachat de la part des minoritaires et qui est amortissable sur 20 ans ;
- Des immobilisations incorporelles de 6 Mdh qui correspondent à des droits d'enregistrement de l'augmentation de capital de 563 Mdh ;
- Des immobilisations corporelles de près de 9 Mdh reposant sur une hypothèse d'investissement annuel de 5 Mdh et correspondant essentiellement au renouvellement de matériel de bureau, matériel de transport et agences de représentation ;
- Des impôts différés actifs relatifs aux retraitements des immobilisations en non valeur, du crédit bail et des marges sur stocks qui devraient ressortir à 10 Mdh.

Actif immobilisé 2012

- L'actif immobilisé au titre de l'exercice 2012 devrait constituer 1,3% du total actif d'Alliances Darna soit 95 Mdh et se répartit comme suit :
 - Un écart d'acquisition de 67 Mdh relatif à la société Maremco et constaté en 2009 suite au rachat de la part des minoritaires et amortissable sur 20 ans ;

- Des immobilisations incorporelles s'établissant à 6 Mdh et correspondant à des droits d'enregistrement engagés en 2011 lors de l'augmentation de capital de 563 Mdh ;
- Des immobilisations corporelles qui devraient ressortir à près de 12 Mdh concernant du matériel de bureau, du matériel de transport et agences de représentation ;
- Des impôts différés actifs induits par le retraitement des immobilisations en non valeur, du crédit bail et des marges sur stocks qui s'élèvent à 10 Mdh.

II.3.2. Actif circulant

Tableau 148 Actif circulant prévisionnel du groupe Alliances Darna

En KMAD	2 010	2011e	2012p
Stocks	2 934 619	3 779 825	4 831 210
Créances de l'actif circulant	667 623	1 343 378	2 382 447
Titres et valeurs de placement	315	315	315
Actif circulant	3 602 557	5 123 517	7 213 972

Source : Alliances Darna

Tableau 149 Créances de l'actif circulant prévisionnel du groupe Alliances Darna

En KMAD	2 010	2011e	2012p
Fournisseurs avances et acomptes	31 710	38 815	74 546
Clients	348 742	970 175	1 736 051
Personnel	50	53	55
Etat débiteur	210 737	257 952	495 412
Compte d'associés	31 311	31 311	31 311
Autres débiteurs	20 108	20 108	20 108
Compte de régularisation actif	24 965	24 965	24 965
Créances de l'actif circulant	667 623	1 343 378	2 382 447

Source : Alliances Darna

Actif circulant 2011

L'actif circulant du groupe devrait représenter 93,2% du total bilan d'Alliances Darna. Le poids de l'actif circulant dans le total bilan est une caractéristique de l'activité de promotion immobilière : stockage de produits en cours et matières premières intégrant le coût du foncier, les travaux de voirie et réseaux divers ainsi que les produits finis et semi-finis.

Le niveau de l'actif circulant s'explique principalement par les éléments suivants :

- Un stock de 3 780 Mdh à fin 2011 constitué de la valeur du foncier, des produits en cours de construction, des charges de viabilisation et de construction des différents projets ;
- Les créances de l'actif circulant devraient s'établir à 1 343 Mdh à fin 2011 et sont constitués essentiellement des éléments suivants :
 - Des créances clients correspondant à la différence entre le prix de vente et les avances reçues sur les produits commercialisés à fin 2011 qui s'établissent à 970 Mdh ;
 - Un compte Etat débiteur qui devrait s'élever à 258 Mdh à fin 2011 et correspondant à la TVA récupérable par la société Alliances Darna et ses filiales. Pendant la phase de réalisation du projet, la TVA relative aux charges est enregistrée en TVA récupérable jusqu'à la livraison ;

- Un compte fournisseurs correspondant à des avances et garanties versées aux sociétés de construction par Alliances Darna et ses filiales qui devrait ressortir à 39 Mdh à fin 2011 ;
- Un compte d'associés qui s'établit à 31 Mdh au titre de l'exercice 2011 et qui correspond à des avances en comptes courants accordées par la société Alliances Darna à ses filiales ;
- Le compte autres débiteurs de 20 Mdh en 2011 ;
- Le compte de régularisation actif de près de 25 Mdh au titre de l'exercice 2011 correspondant aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation.

Actif circulant 2012

L'actif circulant d'Alliances Darna devrait ressortir à 7 214 Mdh en 2012, représentant 98,7% du total bilan du groupe car l'ensemble des charges relatives à la réalisation des projets immobiliers en cours de développement sont stockées induisant ainsi un poids important de l'actif circulant dans le total bilan.

L'actif circulant se répartit comme suit :

- Un niveau de stocks qui devrait s'établir à 4 684 Mdh à fin 2012 correspondant au stockage du foncier, des produits en cours de développement, ainsi que des charges de viabilisation et de construction ;
- Des créances de l'actif circulant qui devraient ressortir à près de 2 382 Mdh correspondant essentiellement à :
 - Des créances clients correspondant à la différence entre le prix de vente et les avances reçues sur les produits commercialisés à fin 2011 qui s'établissent à 1 736 Mdh ;
 - Un compte Etat débiteur qui devrait s'élever à 495 Mdh à fin 2011 et correspondant à la TVA récupérable par la société Alliances Darna et ses filiales. Pendant la phase de réalisation du projet, la TVA relative aux charges est enregistrée en TVA récupérable jusqu'à la livraison ;
 - Un compte fournisseurs correspondant à des avances et garanties versées aux sociétés de construction par Alliances Darna et ses filiales qui devrait s'établir à 74 Mdh à fin 2011 ;
 - Un compte d'associés qui s'établit à 31 Mdh au titre de l'exercice 2011 et qui correspond à des avances en comptes courants accordées par la société Alliances Darna à ses filiales ;
 - Le compte autres débiteurs de 20 Mdh en 2011 ;
 - Le compte de régularisation actif de près de 25 Mdh au titre de l'exercice 2011 correspondant aux charges constatées d'avance concernant les frais de commercialisation.

Bilan passif

Tableau 150 Bilan consolidé passif prévisionnel du groupe Alliances Darna

En KMAD	2 010	2011e	2012p
Capitaux propres du Groupe	649 418	1 791 291	2 857 793
Capital	294 011	857 000	857 000
Primes d'émission	-	-	-
Réserves consolidées	62 346	245 417	934 291
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	-	-	-
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	293 061	688 873	1 066 502
Intérêts minoritaires	14 021	23 540	63 068
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	663 439	1 814 830	2 920 861
Dettes financières	655 471	495 576	457 264
Impôts différés passif	79 702	77 550	61 825
Provisions durables pour risques et charges	0	0	0
Fournisseurs	343 280	420 191	807 001
Clients avances et acomptes	358 691	997 852	1 785 577
Personnel et organismes sociaux	3 661	3 844	4 036
Etat créiteur	128 158	306 561	358 417
Compte de régularisation - passif	24 039	24 039	24 039
Autres provisions pour risques et charges	0	0	0
Comptes courants associés créditeurs	96 596	0	0
Autres dettes	945 464	0	0
Passif circulant	1 899 889	1 752 487	2 979 070
Trésorerie – Passif	567 617	1 080 169	890 547
Total Passif	3 866 118	5 220 611	7 309 566

Source : Alliances Darna

II.3.3. Les capitaux propres

Les capitaux propres 2011

Les capitaux propres du groupe devraient s'établir à 1 791 Mdh contre 649 Mdh à fin 2010 du fait des éléments suivants :

- L'augmentation de capital de 563 Mdh en 2011 ;
- Des réserves consolidées qui s'élèvent à 245 Mdh et qui correspondent au bénéfice non distribué ;
- Un résultat net estimé 2011 qui devrait ressortir à 689 Mdh.

Les capitaux propres 2012

Les capitaux propres d'Alliances Darna devraient ressortir à 2 858 Mdh à fin 2012, se déclinant comme suit :

- Le capital social d'Alliances Darna devrait rester stable par rapport à 2011 et s'établir à 857 Mdh ;
- Les réserves consolidées devraient ressortir à 934 Mdh correspondant aux reports à nouveau des années précédentes ;
- Le résultat net prévisionnel à fin 2012 qui devrait s'élever à 1 067 Mdh.

II.3.4. Endettement net

Tableau 151 Endettement net consolidé prévisionnel

En KMAD	2 010	2011e	2012p
Dettes financières	655 471	495 576	457 264
Trésorerie - Actif ¹¹	170 912	315	315
Trésorerie – Passif	567 617	1 080 169	890 547
Endettement net	1 052 176	1 575 430	1 347 495
Capitaux propres du Groupe	649 418	1 791 291	2 857 793
Gearing	61,8%	46,8%	32,0%

Source : Alliances Darna

Endettement net 2011

Les dettes financières long terme contractées par le groupe devraient ressortir à 495 Mdh à fin 2011 suite au remboursement d'une partie des dettes contractées et arrivant à échéance en 2011. Ces dettes correspondent à des crédits de promotion immobilière contractés pour le financement des terrains et des frais relatifs au développement des projets.

La trésorerie nette du groupe devrait s'établir à – 1 080 Mdh à fin 2011. L'évolution de ce compte est étroitement liée au développement de l'activité de développement immobilier qui suppose une trésorerie nette négative au démarrage des projets puis une trésorerie nette positive pendant la phase de commercialisation des projets.

Les hypothèses de financement d'Alliances Darna devraient résulter en un gearing de 46,8% à fin 2011.

¹¹ Incluant les titres et valeurs de placement.

Endettement net 2012

Le niveau des dettes financières contractées par Alliances Darna et ses filiales pour financer l'acquisition de foncier et le développement des projets devrait s'établir à 457 Mdh suite au remboursement d'une partie des dettes financières en 2012.

La trésorerie nette du groupe devrait ressortir à - 891 Mdh à fin 2012 suite au démarrage des travaux sur de nouveaux projets et à la poursuite des travaux sur les projets en cours de développement.

L'endettement net du Groupe s'établit à 1 347 Mdh, résultant en un gearing de 32,0% à fin 2012.

II.3.5. Passif circulant

Tableau 152 Passif circulant consolidé estimé

En KMAD	2 010	2011e	2012p
Fournisseurs	343 280	420 191	807 001
Clients avances et acomptes	358 691	997 852	1 785 577
Personnel et organismes sociaux	3 661	3 844	4 036
Etat créditeur	128 158	306 508	358 292
Compte de régularisation - passif	24 039	24 039	24 039
Autres provisions pour risques et charges	0	0	0
Comptes courants associés créditeurs	96 596	0	0
Autres dettes	945 464	0	0
Passif circulant	1 899 889	1 752 434	2 978 945

Source : Alliances Darna

Passif circulant 2011

Le passif circulant devrait ressortir à 1 752 Mdh comprenant essentiellement :

- Des avances clients reçues pour les projets dont la phase de commercialisation a débuté en 2010 et 2011 ;
- Des dettes fournisseurs correspondent aux dettes accordées par les fournisseurs pour le règlement des travaux des projets en cours de développement et qui devraient ressortir à 420 Mdh à fin 2011 ;
- Des dettes de personnel de près de 4 Mdh ;
- Des dettes Etat créditeur correspondant à de la TVA sur avances reçues sur les ventes dans le cadre des projets commercialisés ;
- Un compte de régularisation passif qui correspond essentiellement à des intérêts courus et non échus au titre des emprunts contractés par les entités et qui devrait s'établir à 24 Mdh à fin 2011.

Suite au remboursement de près de 563 Mdh des comptes courants et des avances en trésorerie accordées par le groupe ADI à Alliances Darna par le biais de l'augmentation de capital et au remboursement du reliquat grâce à la trésorerie dégagée par le groupe, les comptes autres dettes et comptes courants associés créditeurs devraient s'annuler à fin 2011.

Passif circulant 2012

Le passif circulant d'Alliances Darna devrait s'établir à près de 2 979 Mdh à fin 2012 correspondant essentiellement aux éléments suivants :

- Des avances clients reçues sur l'ensemble des projets en phase de commercialisation en 2012 qui devraient s'établir à 1 785 Mdh ;
- Des dettes fournisseurs qui devraient ressortir à 807 Mdh en 2012 ;
- Des dettes de personnel qui devraient ressortir à 4 Mdh à fin 2012 ;
- Des dettes Etat créditeur correspondant à de la TVA sur avances reçues sur les ventes dans le cadre des projets commercialisés ;
- Un compte de régularisation passif qui devrait s'établir à 24 Mdh à fin 2011.

II.4. Tableau de flux de trésorerie

II.4.1. Tableau de flux de trésorerie 2011

En KMAD	2011p
Capacité d'autofinancement	704 892
Distribution de dividendes	109 990
Autofinancement	594 902
Augmentation de capital	562 989
Augmentation de dettes de financement	0
Ressources stables	1 157 891
Investissements	5 000
Remboursements de dettes de financement	159 896
Emplois en non valeur	5 630
Impôts différés	2 152
Emplois stables	172 678
Variation de BFR	1 668 363
Trésorerie initiale	-397 020
Variation de trésorerie	-683 149
Trésorerie finale	-1 080 169

Source : Alliances Darna

Ressources stables

Les ressources stables du groupe devraient ressortir à 1 158 Mdh du fait des éléments suivants :

- Une capacité d'autofinancement de 705 Mdh à fin 2011 soutenue essentiellement par le résultat net de la période et après la distribution de 110 Mdh de dividendes au titre du résultat de l'année 2010 ;
- L'augmentation de capital de 563 Mdh en numéraire réalisée par Alliances Darna le 23 mai 2011.

Emplois stables

Les emplois stables du groupe devraient ressortir à 173 Mdh du fait des éléments suivants :

- Des investissements en immobilisations corporelles de 5 Mdh et qui correspondent au renouvellement du matériel de bureau, du matériel de transport et l'entretien des agences de représentation ;
- Le remboursement d'une partie de ses dettes financières en 2011 pour un montant de près de 160 Mdh ;
- La variation de BFR de 1 668 Mdh liée au stockage des charges relatives au développement des projets.

La société enregistre une trésorerie nette déficitaire à fin 2011 car l'ensemble des projets sont en phase de démarrage ou de développement.

II.4.2. Tableau de flux de trésorerie 2012

En KMAD	2012p
Capacité d'autofinancement	1 112 531
Distribution de dividendes	0
Autofinancement	1 112 531
Augmentation de capital	0
Augmentation de dettes de financement	0
Ressources stables	1 112 531
Investissements	5 000
Remboursements de dettes de financement	38 312
Emplois en non valeur	0
Impôts différés	15 724
Emplois stables	59 036
Variation de BFR	863 872
Trésorerie initiale	-1 080 169
Variation de trésorerie	189 623
Trésorerie finale	-890 547

Source : Alliances Darna

Ressources stables

Les ressources stables d'Alliances Darna devraient s'établir à 1 112 Mdh en 2012 correspondant à la capacité d'autofinancement générée par le groupe soutenue essentiellement par le résultat net prévisionnel 2012.

Emplois stables

Les emplois stables d'Alliances Darna devraient s'élever à 59 Mdh et se déclinent comme suit :

- Des investissements de 5 Mdh relatifs à du matériel de bureau, du matériel de transport et l'entretien des agences de représentation ;
- Le remboursement d'une partie des dettes financières contractées par le groupe pour un montant de 38 Mdh ;
- La variation de BFR qui devrait s'établir à 864 Mdh en 2010 et qui correspond au stockage des charges relatives au développement des projets en cours de réalisation ;
- Une réduction d'impôts différés qui devrait ressortir à près de 16 Mdh.

Le groupe enregistre une trésorerie nette déficitaire à fin 2012 de près de -891 Mdh car de nombreux projets sont en phase de développement.

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 la note d'information. Il s'agit des risques inhérents au secteur d'activité du groupe Alliances Darna.

I. Risques liés au secteur d'activité

I.1.1. Risques liés à l'environnement économique

Les résultats et les perspectives de croissance d'Alliances Darna sont fortement influencés par les conditions économiques nationales, le prix des matériaux de construction et par le niveau des taux d'intérêts.

Ce risque est toutefois limité puisqu'Alliances Darna intervient exclusivement sur le secteur de l'habitat intermédiaire qui constitue une priorité nationale.

I.1.2. Risques liés à la concurrence

L'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur a eu, et continue d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs sur le marché de l'immobilier. La multiplication des opérateurs, aussi bien nationaux qu'internationaux, pourrait avoir pour effet :

- Une érosion des marges, conséquence d'une concurrence de plus en plus soutenue ;
- Un renchérissement du coût du foncier dans certaines zones faisant l'objet d'une forte demande émanant des promoteurs immobiliers ;
- Un accès plus difficile au financement ;
- Un choix plus restreint des sous-traitants.

Le groupe Alliances Darna offre des produits de qualité et standardisés, et a de nombreux atouts pour rester en position de leader.

I.1.3. Risques liés au changement des régimes fiscaux

L'évolution de la réglementation fiscale et notamment la diminution des avantages fiscaux accordés aux investisseurs et aux acquéreurs pourraient avoir une influence négative sur le marché de l'immobilier et par conséquent influencer sur la situation financière des opérateurs du secteur. Toutefois, le risque est restreint puisque les mesures établies par la Loi de Finances 2010 sont garanties jusqu'en 2020, offrant ainsi une stabilité fiscale dans le cadre de la construction de logements sociaux.

II. Risques liés au secteur d'activité d'Alliances Darna

II.1.1. Risque foncier

Des conditions de crédit attractives ainsi qu'un déficit important en logement ont eu pour effet d'accentuer la demande et, par là, d'installer le coût du foncier en zone urbaine dans une tendance haussière marquée depuis quelques années.

Le renchérissement du coût du foncier aurait un impact direct sur les marges générées par Alliances Darna. Ce risque est d'autant plus important pour les logements sociaux régis par la Loi de Finances 2010 car les prix de ventes sont limités à un maximum de 250 Kdh HT.

Afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler, à l'échelle d'Alliances Darna:

- L'importance des réserves foncières sécurisées par la société ;
- La signature de conventions d'investissement dans le cadre de partenariats public - privé pour la réalisation de nombreux programmes d'habitat intermédiaire, permettant à Alliances Darna de bénéficier d'un stock de foncier additionnel significatif ;

Par ailleurs, à l'échelle nationale, les pouvoirs publics envisagent l'élargissement du périmètre urbain de plusieurs villes du royaume ainsi que la création de 15 villes nouvelles à l'horizon 2020. L'assiette foncière disponible devrait par conséquent s'accroître significativement, atténuant ainsi la hausse des coûts du foncier.

II.1.2. Risques liés à la sous-traitance

Dans le cadre des programmes immobiliers initiés par Alliances Darna, cette dernière fait appel à des sous-traitants pour la construction de logements. A ces fins, Alliances Darna élabore un cahier des charges spécifiant les délais de réalisation ainsi que la qualité des prestations requises, qu'elle soumet à des appels d'offres restreints auprès d'entreprises présélectionnées, sur la base de leurs moyens et leurs références.

Un facteur de risque découlerait de la non disponibilité en nombre suffisant d'entreprises qualifiées en mesure de satisfaire aux exigences du cahier des charges en termes de qualité des prestations ou de délais de réalisation. Ce risque, potentiellement induit par la multiplication des concurrents, pourrait également avoir des conséquences sur les prix pratiqués par les sous-traitants.

Néanmoins, et afin d'atténuer ce risque, il convient de signaler que Alliances Darna a instauré avec ses partenaires une relation de confiance se fondant notamment sur un respect rigoureux des délais de paiement.

De plus, le groupe mène désormais depuis 2006, une prospection de partenaires de qualité à l'international afin de limiter le risque lié à une éventuelle carence d'entreprises qualifiées au niveau national.

Enfin, le groupe possède depuis juin 2009, un pôle « construction »

II.1.3. Risques liés aux variations du marché de l'immobilier

Une baisse de la demande influerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires d'Alliances Darna.

Néanmoins, il convient de rappeler que le marché est marqué par une demande croissante en logements qui s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural massif causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Cette urbanisation accélérée s'est accompagnée d'un développement anarchique des villes, liée au manque

d'infrastructures d'accueil entraînant un déficit important en logement qui s'élevaient en 2010 à 1 070 000 unités pour une production annuelle de l'ordre de 122 000 logements à l'échelle nationale.

Par ailleurs, en préalable au démarrage de projets immobiliers d'envergure, Alliances Darna mène en amont une étude de marché pertinente afin de s'assurer du succès commercial du projet d'une part et de choisir un positionnement adapté d'autre part.

III. Risques financiers

III.1.1. Risques liés aux taux d'intérêts

Une hausse significative des taux d'intérêts débiteurs appliqués aux crédits contractés par les acquéreurs constituerait un facteur limitatif quant à la demande en logement des ménages.

Il en résulterait donc un impact potentiel relativement important sur le chiffre d'Alliances Darna.

Pour atténuer ce risque, il convient de souligner qu'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.

III.1.2. Risques liés à l'accès au financement

Le développement du groupe passe nécessairement par des besoins de financements externes. Alliances Darna se finance à travers ses fonds propres, les lignes de crédits et par les avances clients. En principe, Alliances Darna arrive à anticiper ses besoins croissant en financement.

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 ERRHMA 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 2008, 2009 et 2010.

I.1.4. Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition constatés correspondent à la différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur des actifs nets des dites sociétés.

L'écart d'acquisition comptabilisé pour les sociétés acquises est calculé par différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs nets des dites sociétés. Toutefois, l'écart d'acquisition constaté pour la société NAJMAT SAISS est calculé par différence entre le prix d'acquisition et la situation nette retraitée, la réévaluation des actifs de cette société sera finalisée au cours du 1^{er} semestre 2011.

L'écart d'acquisition fait l'objet d'un amortissement sur une durée déterminée en fonction de la nature de la société acquise et des objectifs fixés lors de l'acquisition. La durée d'amortissement des écarts d'acquisition du Groupe Alliances Darna est généralement de 10 ou 20 ans selon les cas.

1.2. Méthodes d'évaluation

1.2.1. 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.

1.2.2. 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.

1.2.3. 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.

1.2.4. 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.

1.2.5. 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.

1.2.6. Stocks

S'agissant des activités immobilières et de services, les stocks et travaux en cours sont évalués au coût de production, incluant les charges financières, sans que la valeur des stocks ne puisse excéder la valeur nette de réalisation.

Les marges sur les stocks intragroupes sont annulées en consolidation. Il s'agit essentiellement des marges sur les prestations de contractant général facturées par la société Alliances Darna.

Les marges sur stock sont calculées sur la base d'un coût de revient incluant les charges directes, indirectes et une quote-part des frais généraux attribuable aux prestations facturées sur la base du chiffre d'affaires.

1.2.7. Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Elles font l'objet d'une dépréciation en fonction du risque de non recouvrement.

Les créances et dettes libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les différences de change sont comptabilisées au niveau des comptes de charges ou de produits financiers selon le cas.

1.2.8. Titres et valeurs de placement :

Les titres et valeurs mobilières de placement constitués d'actions cotées et OPCVM sont enregistrés au coût historique. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

1.2.9. Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation.

1.2.10. Reconnaissance des revenus

La société Alliances Darna utilise la méthode d'avancement des travaux pour la comptabilisation de son chiffre d'affaires relatif aux activités de prestations de services (MOD, contractant général, ...).

1.2.11. Provisions pour risques et charges

Les risques et charges nettement précisés quant à leur objet et que des événements survenus ou en cours rendent probable, entraînent la constitution de provisions pour risques et charges. Les montants à provisionner sont appréciés compte tenu des circonstances et du principe de prudence.

I.3. Etats de synthèse d'Alliances Darna sur les trois derniers exercices (comptes sociaux)

I.3.1. Bilans des trois derniers exercices

Tableau 153 Bilan au 31/12/2010

ACTIF		EXERCICE			EXE. PRECED
		Brut	Amts et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	10 465 103,58	2 248 296,52	8 216 807,06	103 517,20
	* 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				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	456 428,00	130 476,76	325 951,24	180 124,42
	* Immobilisations en recherche et développ.				
	* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	456 428,00	130 476,76	325 951,24	180 124,42
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	4 325 438,03	877 439,74	3 447 998,29	1 783 574,31
* 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					
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 159 256 790,79	0,00	1 159 256 790,79	213 801 108,90	
* 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		
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF IMMOB. (E)	0,00	0,00	0,00	0,00	
* Diminution des créances immobilisés					
* Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 174 503 760,40	3 256 213,02	1 171 247 547,38	215 868 324,83	
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (F)	406 898 557,87	0,00	406 898 557,87	277 166 721,87
	* 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				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	694 542 882,71	140 000,00	694 402 882,71	273 818 688,84
	* 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	
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00	
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF CIRC. (I)	0,00	0,00	0,00	936,00	
TOTAL II (F+G+H+I)	1 101 441 440,58	140 000,00	1 101 301 440,58	550 985 410,71	
TRESORERIE	TRESORERIE-ACTIF	104 083 795,72	0,00	104 083 795,72	37 001 281,85
	* 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
TOTAL III	104 083 795,72	0,00	104 083 795,72	37 001 281,85	
TOTAL GENERAL I+II+III	2 380 028 996,70	3 396 213,02	2 376 632 783,68	803 855 953,39	

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRE.
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	294 011 200,00	50 000 000,00
	- Actionnaires capital souscrit non appelé		
	- Actionnaires capital souscrit appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légale	112 124,55	112 124,55
	* Autres réserves		
	* Report à nouveau (2)	-1 245 811,45	2 130 366,31
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	228 419 717,95	-3 376 177,76	
	Total des capitaux propres (A)	521 297 231,05	48 866 313,10
PASSIF CIRCULANT	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	
	* Subventions d'investissement		
	* Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	267 311 000,00	27 311 000,00
	* Emprunts obligataires	0,00	
	* Autres dettes de financement	267 311 000,00	27 311 000,00
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0,00	
	* Provisions pour risques		
	* Provisions pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00	
* Augmentation de créances immobilisées			
* Diminution des dettes de financement	0,00		
	TOTAL I (A+B+C+D)	788 608 231,05	76 177 313,10
TRESORERIE	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 326 840 700,34	625 160 232,34
	* Fournisseurs et comptes rattachés	165 662 263,99	64 641 791,27
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	135 037 802,56	128 935 506,10
	* Personnel	1 067 988,65	441 093,26
	* Organismes sociaux	2 301 138,22	760 632,35
	* Etat	93 694 428,33	32 752 782,40
	* Comptes d'associés	422 021 644,35	50 119 732,62
	* Autres créanciers	501 123 684,44	347 144 931,57
	* Comptes de régularisation passif	5 931 749,80	363 762,77
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)			
	TOTAL II (E+F)	1 326 840 700,34	625 160 232,34
TRESORERIE	TRESORERIE-PASSIF		
	* Crédits d'escompte	261 183 852,29	102 518 407,95
	* Crédits de trésorerie		
* Banques (soldes créditeurs)	261 183 852,29	102 518 407,95	
	TOTAL III	261 183 852,29	102 518 407,95
	TOTAL GENERAL I+II+III	2 376 632 783,68	803 855 953,39

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Tableau 154 Bilan au 31/12/2009

ACTIF		EXERCICE			EXE. PRECED
		Brut	Amts et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	258 793,00	155 275,80	103 517,20	155 275,80
	* Frais préliminaires	258 793,00	155 275,80	103 517,20	155 275,80
	* Charges à répartir				
	* Primes de remboursement des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	237 555,00	57 430,58	180 124,42	94 542,50
	* Immobilisations en recherche et dévelop.				
	* Brevets, marques, doits et valeurs similaires	237 555,00	57 430,58	180 124,42	94 542,50
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	2 175 526,77	391 952,46	1 783 574,31	728 252,72
* Terrains					
* Constructions					
* Installations techniques, matériels et outillages	63 428,00	1 719,23	61 708,77		
* Matériel de transport	9 100,00	606,67	8 493,33		
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	2 102 998,77	389 626,56	1 713 372,21	728 252,72	
* Autres immobilisations corporelles					
* Immobilisations corporelles en cours					
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	213 820 325,39	19 216,49	213 801 108,90	149 052 405,94	
* Prêts immobilisés	12 304,27		12 304,27	36 382,74	
* Autres créances financières	128 708 621,12		128 708 621,12	116 335 947,62	
* Titres de participation	85 099 400,00	19 216,49	85 080 183,51	32 680 075,58	
* Autres titres immobilisés					
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF IMMOB. (E)	0,00	0,00	0,00	0,00	
* Diminution des créances immobilisés					
* Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	216 492 200,16	623 875,33	215 868 324,83	150 030 476,96	
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (F)	277 166 721,87	0,00	277 166 721,87	78 307 844,38
	* Marchandises				
	* Matières premières				
	* Produits en cours	277 166 721,87		277 166 721,87	78 307 844,38
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	273 959 624,84	140 000,00	273 958 688,84	28 609 153,55
	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	2 980 986,90		2 980 986,90	955 577,23
	* Clients et comptes rattachés	188 844 302,83		188 844 302,83	23 106 592,56
	* Personnel	131 800,58		131 800,58	140 000,00
* Etat	36 730 277,62		36 730 277,62	2 551 529,62	
* Comptes d'associés					
* Autres débiteurs	44 651 757,19	140 000,00	44 511 757,19	1 820 214,14	
* Comptes de régularisation-Actif	619 563,72		619 563,72	35 240,00	
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00	
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF CIRC. (I)	936,00	0,00	936,00		
TOTAL II (F+G+H+I)	551 126 346,71	140 000,00	550 986 346,71	106 916 997,93	
TRESORERIE	TRESORERIE-ACTIF	37 001 281,85		37 001 281,85	5 900 056,02
	* Chèques et valeurs à encaisser				
	* Banques, TG et CCP	36 969 595,51		36 969 595,51	5 848 594,56
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	31 686,34		31 686,34	51 461,46
TOTAL III	37 001 281,85	0,00	37 001 281,85	5 900 056,02	
TOTAL GENERAL I+II+III	804 619 828,72	763 875,33	803 855 953,39	262 847 530,91	

	PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRE.
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	50 000 000,00
	- Actionnaires capital souscrit non appelé		
	- Actionnaires capital souscrit appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légale	112 124,55	
	* Autres réserves		
	* Report à nouveau (2)	2 130 366,31	-269 295,57
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	-3 376 177,76	2 511 786,43	
	Total des capitaux propres (A)	48 866 313,10	52 242 490,86
PASSIF CIRCULANT	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00	
	* Subventions d'investissement		
	* Provisions réglementées		
	DETTES DE FINANCEMENTS (C)	27 311 000,00	
	* Emprunts obligataires	0,00	
	* Autres dettes de financement	27 311 000,00	
	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0,00	
	* Provisions pour risques		
	* Provisions pour charges		
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00	
* Augmentation de créances immobilisées			
* Diminution des dettes de financement	0,00		
	TOTAL I (A+B+C+D)	76 177 313,10	52 242 490,86
TRESORERIE	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	625 160 232,34	210 604 594,75
	* Fournisseurs et comptes rattachés	64 641 791,27	16 927 150,46
	* Clients créditeurs, avances et acomptes	128 935 506,10	
	* Personnel	441 093,26	243 560,47
	* Organismes sociaux	760 632,35	519 876,25
	* Etat	32 752 782,40	1 905 579,52
	* Comptes d'associés	50 119 732,62	73 882 063,00
	* Autres créanciers	347 144 931,57	116 732 104,24
	* Comptes de régularisation passif	363 762,77	394 260,81
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)		445,30	
	TOTAL II (E+F)	625 160 232,34	210 605 040,05
TRESORERIE-PASSIF	102 518 407,95	0,00	
* Crédits d'escompte			
* Crédits de trésorerie			
* Banques (soldes créditeurs)	102 518 407,95	0,00	
	TOTAL III	102 518 407,95	0,00
	TOTAL GENERAL I+II+III	803 855 953,39	262 847 530,91

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

Tableau 155 Bilan au 31/12/2008

ACTIF		EXERCICE			EXE. PRECED
		Brut	Amts et provisions	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE	IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	258 793,00	103 517,20	155 275,80	207 034,40
	* Frais préliminaires	258 793,00	103 517,20	155 275,80	207 034,40
	* Charges à répartir			0,00	
	* Primes de remboursement des obligations				
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	114 700,00	20 157,50	94 542,50	0,00
	* Immobilisations en recherche et dévelop.				
	* Brevets, marques, doits et valeurs similaires	114 700,00	20 157,50	94 542,50	
	* Fonds commercial				
	* Autres immobilisations incorporelles				
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	858 661,25	130 408,53	728 252,72	274 982,52
* Terrains					
* Constructions					
* Installations techniques, matériels et outillages					
* Matériel de transport					
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	858 661,25	130 408,53	728 252,72	274 982,52	
* Autres immobilisations corporelles					
* Immobilisations corporelles en cours					
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	149 472 030,36	419 624,42	149 052 405,94	291 513,34	
* Prêts immobilisés	36 382,74		36 382,74		
* Autres créances financières	116 335 947,62		116 335 947,62		
* Titres de participation	33 099 700,00	419 624,42	32 680 075,58	291 513,34	
* Autres titres immobilisés					
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF IMMOB. (E)	0,00	0,00	0,00	0,00	
* Diminution des créances immobilisés					
* Augmentation des dettes financières					
TOTAL I (A+B+C+D+E)	150 704 184,61	673 707,65	150 030 476,96	773 530,26	
ACTIF CIRCULANT	STOCKS (F)	78 307 844,38	0,00	78 307 844,38	72 156 195,90
	* Marchandises				
	* Matières premières				
	* Produits en cours	78 307 844,38		78 307 844,38	72 156 195,90
	* Produits intermédiaires et produits résiduels				
	* Produits finis				
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	28 749 153,55	140 000,00	28 609 153,55	3 681 277,70
	* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	955 577,23		955 577,23	954 846,90
	* Clients et comptes rattachés	23 106 592,56		23 106 592,56	18 625,79
	* Personnel	140 000,00		140 000,00	2 000,00
* Etat	2 551 529,62		2 551 529,62	876 234,41	
* Comptes d'associés			0,00		
* Autres débiteurs	1 960 214,14	140 000,00	1 820 214,14	1 820 214,14	
* Comptes de régularisation-Actif	35 240,00		35 240,00	9 356,46	
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00	
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF CIRC. (I)	0,00	0,00	0,00	0,00	
TOTAL II (F+G+H+I)	107 056 997,93	140 000,00	106 916 997,93	75 837 473,60	
TRESORERIE	TRESORERIE-ACTIF	5 900 056,02	0,00	5 900 056,02	4 286,94
	* Chèques et valeurs à encaisser				
	* Banques, TG et CCP	5 848 594,56		5 848 594,56	
	* Caisse, Régie d'avances et accreditifs	51 461,46		51 461,46	4 286,94
TOTAL III	5 900 056,02	0,00	5 900 056,02	4 286,94	
TOTAL GENERAL I+II+III	263 661 238,56	813 707,65	262 847 530,91	76 615 290,80	

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRE.
FINANCEMENT PERMANENT	CAPITAUX PROPRES		
	* Capital social ou personnel (1)	50 000 000,00	50 000 000,00
	- Actionnaires capital souscrit non appelé		
	- Actionnaires capital souscrit appelé dont versé		
	* Prime d'émission, de fusion, d'apport		
	* Ecart de réévaluation		
	* Réserve légale		
	* Autres réserves		
	* Report à nouveau (2)	-269 295,57	
	* Résultats nets en instance d'affectation (2)		
* Résultat net de l'exercice (2)	2 511 786,43	-269 295,57	
Total des capitaux propres (A)	52 242 490,86	49 730 704,43	
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0,00		
* Subventions d'investissement			
* Provisions réglementées			
DETTES DE FINANCEMENTS (C)	0,00		
* Emprunts obligataires			
* Autres dettes de financement			
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0,00		
* Provisions pour risques			
* Provisions pour charges			
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00		
* Augmentation de créances immobilisées			
* Diminution des dettes de financement			
TOTAL I (A+B+C+D)	52 242 490,86	49 730 704,43	
PASSIF CIRCULANT	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	210 604 594,75	7 269 443,75
	* Fournisseurs et comptes rattachés	16 927 150,46	2 793 805,84
	* Clients créditeurs, avances et acomptes		
	* Personnel	243 560,47	48 150,17
	* Organismes sociaux	519 876,25	95 405,37
	* Etat	1 905 579,52	87 931,45
	* Comptes d'associés	73 882 063,00	3 596 296,60
	* Autres créanciers	116 732 104,24	299 500,00
	* Comptes de régularisation passif	394 260,81	348 354,32
	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H)	445,30		
TOTAL II (E+F)	210 605 040,05	7 269 443,75	
TRESORERIE	TRESORERIE-PASSIF		19 615 142,62
	* Crédits d'escompte		
	* Crédits de trésorerie		
	* Banques (soldes créditeurs)	0,00	19 615 142,62
TOTAL III	0,00	19 615 142,62	
TOTAL GENERAL I+II+III	262 847 530,91	76 615 290,80	

(1) si capital personnel débiteur (-) (2) bénéficiaire (+); déficitaire (-)

I.3.2. Comptes de produits et charges des trois derniers exercices

Tableau 156 Comptes de produits et charges au 31/12/2010

		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 2 + 1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4	
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2			
EXPLOITATION	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	1	* Ventes de marchandises (en l'état)				
	2	* Ventes de biens et services produits	562 251 379,81		562 251 379,81	127 010 694,09
		CHIFFRES D'AFFAIRES	562 251 379,81	0,00	562 251 379,81	127 010 694,09
	3	* Variation de stocks de produits (1)	129 731 836,00		129 731 836,00	198 858 877,49
	4	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même				
	5	* Subventions d'exploitation				
	6	* Autres produits d'expl.				
	7	* Reprises exploitation ; transfert charges			0,00	
		TOTAL I	691 983 215,81	0,00	691 983 215,81	325 869 571,58
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	8	* Achats revendus (2) de marchandises				
	9	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	351 366 083,89		351 366 083,89	287 112 485,46
	10	* Autres charges externes	20 775 686,11		20 775 686,11	24 424 289,80
11	* Impôts et taxes	2 609 988,24		2 609 988,24	144 677,68	
12	* Charges de personnel	20 744 982,09		20 744 982,09	13 499 540,36	
13	* Autres charges d'exploitation			0,00		
14	* Dotations d'exploitation	2 651 554,18		2 651 554,18	350 575,61	
	TOTAL II	398 148 294,51	0,00	398 148 294,51	325 531 568,91	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	293 834 921,30	0,00	293 834 921,30	338 002,67
FINANCIER	IV	PRODUITS FINANCIERS				
	15	* Produits et titres de participations et titres immob.				
	16	* Gains de change	430,97		430,97	750,21
	17	* Intérêts et autres produits financiers	853 745,18		853 745,18	9 107 230,16
	18	* Reprises financières ; transfert de charges	99 800		19 216,49	419 624,42
		TOTAL IV	953 976,15	0,00	873 392,64	9 527 604,79
	V	CHARGES FINANCIERES				
	19	* Charges d'intérêts	39 673 665,92		39 673 665,92	12 513 886,84
	20	* Pertes de change	16 336,25		16 336,25	2 594,21
	21	* Autres charges financières				
22	* Dotations financières	80 583,51		0,00	19 216,49	
	TOTAL V	39 770 585,68	0,00	39 690 002,17	12 535 697,54	
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-38 816 609,53	0,00	-38 816 609,53	-3 008 092,75
	VII	RESULTAT COURANT (III + VI)	255 018 311,77	0,00	255 018 311,77	-2 670 090,08

(1) Variation de stocks : Stock final-Stock initial : augmentation (+) : diminution (-)

(2) Achats revendus ou achats consommés : achats - variation de stocks

NON COURANT	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	23	* Produits de cessions d'immobilisations				
	24	* Subventions d'équilibre				
	25	* Reprises sur subventions d'investissements				
	26	* Autres produits non courants	10 008 149,26		10 008 149,26	1 806,80
	27	* Reprises non courantes ; transfert charges			0,00	
		TOTAL VIII	10 008 149,26	0,00	10 008 149,26	1 806,80
	IX	CHARGES NON COURANTES				
	28	* Valeurs nettes d'amort. Immobilisations cédées				
	29	* Subventions accordées				
	30	* Autres charges non courantes	890,08		890,08	27 291,48
	31	* Dotations non amort. et provisions	0,00		0,00	0,00
		TOTAL IX	890,08	0,00	890,08	27 291,48
	X	RESULTAT COURANT NON (VIII + X)	10 007 259,18	0,00	10 007 259,18	-25 484,68
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)	265 025 570,95	0,00	265 025 570,95	-2 695 574,76
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	36 605 853,00		36 605 853,00	680 603,00
	XII	RESULTAT NET	228 419 717,95	0,00	228 419 717,95	-3 376 177,76
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VII)	702 945 341,22	0,00	702 864 757,71	335 398 983,17	
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	474 525 623,27	0,00	474 445 039,76	338 775 160,93	
XVI	RESULTAT NET (total des produits - total des charges)	228 419 717,95	0,00	228 419 717,95	-3 376 177,76	

Tableau 157 Comptes de produits et charges au 31/12/2009

		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 2 + 1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4	
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2			
EXPLOITATION	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	1	* Ventes de marchandises (en l'état)				
	2	* Ventes de biens et services produits	127 010 694,09		127 010 694,09	35 846 169,46
		CHIFFRES D'AFFAIRES	127 010 694,09	0,00	127 010 694,09	35 846 169,46
	3	* Variation de stocks de produits (1)	198 858 877,49		198 858 877,49	6 151 648,48
	4	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même				
	5	* Subventions d'exploitation				
	6	* Autres produits d'expl.				
	7	* Reprises exploitation ; transfert charges			0,00	
		TOTAL I	325 869 571,58	0,00	325 869 571,58	41 997 817,94
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	8	* Achats revendus (2) de marchandises				
	9	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	287 112 485,46		287 112 485,46	22 268 257,67
	10	* Autres charges externes	24 424 289,80		24 424 289,80	6 317 780,77
11	* Impôts et taxes	144 677,68		144 677,68	103 485,10	
12	* Charges de personnel	13 499 540,36		13 499 540,36	7 584 143,09	
13	* Autres charges d'exploitation			0,00		
14	* Dotations d'exploitation	350 575,61		350 575,61	190 899,15	
	TOTAL II	325 531 568,91	0,00	325 531 568,91	36 464 565,78	
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	338 002,67	0,00	338 002,67	5 533 252,16
FINANCIER	IV	PRODUITS FINANCIERS				
	15	* Produits et titres de participations et titres immob.				
	16	* Gains de change	750,21		750,21	21,98
	17	* Intérêts et autres produits financiers	9 107 230,16		9 107 230,16	92 135,44
	18	* Reprises financières ; transfert de charges	419 624,42		419 624,42	7 986,66
		TOTAL IV	9 527 604,79	0,00	9 527 604,79	100 144,08
	V	CHARGES FINANCIERES				
	19	* Charges d'intérêts	12 513 886,84		12 513 886,84	1 648 231,78
	20	* Pertes de change	2 594,21		2 594,21	1 237,97
	21	* Autres charges financières				
22	* Dotations financières	19 216,49		19 216,49	419 624,42	
	TOTAL V	12 535 697,54	0,00	12 535 697,54	2 069 094,17	
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-3 008 092,75	0,00	-3 008 092,75	-1 968 950,09	
VII	RESULTAT COURANT (III + VI)	-2 670 090,08	0,00	-2 670 090,08	3 564 302,07	

NON COURANT	VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	23	* Produits de cessions d'immobilisations				
	24	* Subventions d'équilibre				
	25	* Reprises sur subventions d'investissements				
	26	* Autres produits non courants	1 806,80		1 806,80	100,05
	27	* Reprises non courantes ; transfert charges			0,00	
		TOTAL VIII	1 806,80	0,00	1 806,80	100,05
	IX	CHARGES NON COURANTES				
	28	* Valeurs nettes d'amort. Immobilisations cédées				
	29	* Subventions accordées				
	30	* Autres charges non courantes	27 291,48		27 291,48	200,69
	31	* Dotations non amort. et provisions			0,00	0,00
		TOTAL IX	27 291,48	0,00	27 291,48	200,69
	X	RESULTAT COURANT NON (VIII + X)	-25 484,68	0,00	-25 484,68	-100,64
	XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII + X)	-2 695 574,76	0,00	-2 695 574,76	3 564 201,43
	XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	680 603,00		680 603,00	1 052 415,00
XII	RESULTAT NET	-3 376 177,76	0,00	-3 376 177,76	2 511 786,43	
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VII)	335 398 983,17	0,00	335 398 983,17	42 098 062,07	
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)	338 775 160,93	0,00	338 775 160,93	39 586 275,64	
XVI	RESULTAT NET (total des produits - total des charges)	-3 376 177,76	0,00	-3 376 177,76	2 511 786,43	

Tableau 158 Comptes de produits et charges au 31/12/2008

		OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 2 + 1	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4	
		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2			
EXPLOITATION	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	1	* Ventes de marchandises (en l'état)				
	2	* Ventes de biens et services produits	35 846 169,46		35 846 169,46	
		CHIFFRES D'AFFAIRES	35 846 169,46	0,00	35 846 169,46	0,00
	3	* Variation de stocks de produits (1)	6 151 648,48		6 151 648,48	72 156 195,90
	4	* Immob. produites par l'entreprise pour elle-même				
	5	* Subventions d'exploitation				
	6	* Autres produits d'expl.				
	7	* Reprises exploitation ; transfert charges			0,00	
		TOTAL I	41 997 817,94	0,00	41 997 817,94	72 156 195,90
FINANCIER	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	8	* Achats revendus (2) de marchandises				
	9	* Achats consommés (2) de matières et fournitures	22 268 257,67		22 268 257,67	64 224 041,48
	10	* Autres charges externes	6 317 780,77		6 317 780,77	1 263 000,37
	11	* Impôts et taxes	103 485,10		103 485,10	5 297 151,39
	12	* Charges de personnel	7 584 143,09		7 584 143,09	1 102 430,12
	13	* Autres charges d'exploitation			0,00	
	14	* Dotations d'exploitation	190 899,15		190 899,15	63 184,08
		TOTAL II	36 464 565,78	0,00	36 464 565,78	71 949 807,44
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	5 533 252,16	0,00	5 533 252,16	206 388,46
FINANCIER	IV	PRODUITS FINANCIERS				
	15	* Produits et titres de participations et titres immob.				
	16	* Gains de change	21,98		21,98	
	17	* Intérêts et autres produits financiers	92 135,44		92 135,44	20 695,32
	18	* Reprises financières ; transfert de charges	7 986,66		7 986,66	
		TOTAL IV	100 144,08	0,00	100 144,08	20 695,32
	V	CHARGES FINANCIERES				
	19	* Charges d'intérêts	1 648 231,78		1 648 231,78	351 172,54
	20	* Pertes de change	1 237,97		1 237,97	
	21	* Autres charges financières				
22	* Dotations financières	419 624,42		419 624,42	7 986,66	
	TOTAL V	2 069 094,17	0,00	2 069 094,17	359 159,20	
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	-1 968 950,09	0,00	-1 968 950,09	-338 463,88	
VII	RESULTAT COURANT (III + VI)	3 564 302,07	0,00	3 564 302,07	-132 075,42	

(1) Variation de stocks : Stock final-Stock initial : augmentation (+) : diminution (-)

(2) Achats revendus ou achats consommés : achats - variation de stocks

I.3.3. Etats des soldes de gestion des trois derniers exercices

Tableau 159 Etats des soldes de gestion au 31/12/2010

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT (I)	0	
(+) Ventes de biens et services produits	562 251 379,81	127 010 694,09
(+) Variation de stock de produits	129 731 836,00	198 858 877,49
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même		
PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)	691983215,8	325869571,6
(-) Achats consommés de matières et fournitures	351 366 083,89	287 112 485,46
(-) Autres charges externes	20 775 686,11	24 424 289,80
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	372141770	311536775,3
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	319841445,8	14332796,32
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	2 609 988,24	144 677,68
(-) Charges de personnel	20 744 982,09	13 499 540,36
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)		
OU (V)		
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)	296486475,5	688578,28
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation		
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges		
(-) Dotation d'exploitation	2 651 554,18	350 575,61
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) (VI)	293834921,3	338002,67
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER (VII)	-38816609,53	-3008092,75
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) (VIII)	255018311,8	-2670090,08
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT (IX)	10007259,18	-25484,68
(-) Impôts sur les résultats	36 605 853,00	680 603,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) (X)	228419718	-3376177,76
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)	228 419 717,95	
Pertes (-)		-3 376 177,76
(+) Dotations d'exploitation	2 651 554,18	350 575,61
(+) Dotations financières		
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	99 800,00	419 624,42
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations		
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées		
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	230971472,1	-3445226,57
(-)Distribution de bénéfices		
AUTOFINANCEMENT	230971472,1	-3445226,57

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

Tableau 160 Etats des soldes de gestion au 31/12/2009

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT (I)	0	
(+) Ventes de biens et services produits	127 010 694,09	35 846 169,46
(+) Variation de stock de produits	198 858 877,49	6 151 648,48
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même		
PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)	325869571,6	41997817,94
(-) Achats consommés de matières et fournitures	287 112 485,46	22 268 257,67
(-) Autres charges externes	24 424 289,80	6 317 780,77
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	311536775,3	28586038,44
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	14332796,32	13411779,5
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	144 677,68	103 485,10
(-) Charges de personnel	13 499 540,36	7 584 143,09
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	688578,28	5724151,31
OU (V)		
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)		
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation		
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges		
(-) Dotation d'exploitation	350 575,61	190 899,15
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) (VI)	338002,67	5533252,16
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER (VII)	-3008092,75	-1968950,09
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) (VIII)	-2670090,08	3564302,07
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT (IX)	-25484,68	-100,64
(-) Impôts sur les résultats	680 603,00	1 052 415,00
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) (X)	-3376177,76	2511786,43
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)		2 511 786,43
Pertes (-)	-3 376 177,76	
(+) Dotations d'exploitation	350 575,61	190 899,15
(+) Dotations financières		419 624,42
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	419 624,42	7 986,66
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations		
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées		
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	-3445226,57	3114323,34
(-)Distribution de bénéfices		
AUTOFINANCEMENT	-3445226,57	3114323,34

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

Tableau 161 Etats des soldes de gestion au 31/12/2008

TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Ventes de marchandises (en l'état)		
(-) Achat revendus de marchandises		
MARGE BRUT SUR VENTES EN L'ETAT (I)	0	
(+) Ventes de biens et services produits	35 846 169,46	
(+) Variation de stock de produits	6 151 648,48	72 156 195,90
(+) Immobilisations produites par l'entreprise elle même		
PRODUCTION DE L'EXERCICE (II)	41997817,94	72156195,9
(-) Achats consommés de matières et fournitures	22 268 257,67	64 224 041,48
(-) Autres charges externes	6 317 780,77	1 263 000,37
CONSOMMATION DE L'EXERCICE III	28586038,44	65487041,85
VALEUR AJOUTEE (I+II-III) IV	13411779,5	6669154,05
(+) Subvention d'exploitation		
(-) Impôts et taxes	103 485,10	5 297 151,39
(-) Charges de personnel	7 584 143,09	1 102 430,12
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	5724151,31	269572,54
OU (V)		
INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E.)		
(+) Autres produits d'exploitation		
(-) Autres charges d'exploitation		
(+) Reprise d'exploitation : Transferts de charges		
(-) Dotation d'exploitation	190 899,15	63 184,08
= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -) (VI)	5533252,16	206388,46
(+ ou -) RESULTAT FINANCIER (VII)	-1968950,09	-338463,88
(=) RESULTAT COURANT (+ ou -) (VIII)	3564302,07	-132075,42
(+ ou -) RESULTAT NON COURANT (IX)	-100,64	-137220,15
(-) Impôts sur les résultats	1 052 415,00	
(=) RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -) (X)	2511786,43	-269295,57
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)- AUTOFINANCEMENT		
RUBRIQUES	exercice N	exercice N-1
Résultat net de l'exercice :		
Bénéfice (+)	2 511 786,43	
Pertes (-)		-269 295,57
(+) Dotations d'exploitation	190 899,15	63 184,08
(+) Dotations financières	419 624,42	7 986,66
(+) Dotations non courantes		
(-) Reprises d'exploitation		
(-) Reprises financières	7 986,66	
(-) Reprises non courantes		
(-) Produits des cessions d'immobilisations		
(+) Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées		
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	3114323,34	-198124,83
(-)Distribution de bénéfices		
AUTOFINANCEMENT	3114323,34	-198124,83

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulant et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

I.3.4. Tableau de financement des trois derniers exercices

Tableau 162 Tableau de financement de l'exercice 2010

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN		EXERCICE DU 01/01/10 AU 31/12/10			
		Exercice a	Exercice précédent b	Variation (a-b) c	
MASSES				Emplois	Ressources
				d	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 (A) fonctionnel (1-2)	-382 639 316,33	-139 691 011,73	242 948 304,60	
4	Actif circulant	1 101 301 440,58	550 986 346,71	550 315 093,87	
5	Moins passif circulant	1 326 840 700,34	625 160 232,34		701 680 468,00
6	= Besoins de financement (B) global (4-5)	-225 539 259,76	-74 173 885,63	0,00	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 PRECEDENT		
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES	
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
AUTOFINANCEMENT	0,00	230 971 472,13	0,00	-3 445 226,57	
* Capacité d'autofinancement		230 971 472,13		-3 445 226,57	
- Distribution de bénéfices					
CESSIONS ET REDUCTIONS DES IMMOBILISATIONS	0,00	0,00	0,00	0,00	
* Cession d'immobi. incorporelles					
* Cession d'immobi. corporelles					
* Cession d'immobi. financières					
* Récupérations sur créances Immob.					
AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES		244 011 200,00		0,00	
* Augmentations de capital, apports		244 011 200,00		0,00	
* Subventions d'investissement					
AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT		240 000 000,00		27 311 000,00	
(nette de primes de remboursement)		240 000 000,00		27 311 000,00	
RESSOURCES STABLES	0,00	714 982 672,13	0,00	23 865 773,43	
ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS	947 724 666,15		65 768 799,06		
* Acqui. d'immob. incorporelles	218 873,00		122 855,00		
* Acqui. d'immob. corporelles	2 149 911,26		1 316 865,52		
* Acqui. d'immob. financières	945 355 881,89		64 329 078,54		
* Augment. des créances immobilisées					
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES					
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENTS					
EMPLOIS EN NON VALEURS	10 206 310,58		0,00		
EMPLOIS STABLES	957 930 976,73	0,00	65 768 799,06	0,00	
VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL		151 365 374,13		-29 514 156,49	
VARIATION DE LA TRESORERIE	-91 582 930,47	0,00	-71 417 182,12		
TOTAL GENERAL	866 348 046,26	866 348 046,26	-5 648 383,06	-5 648 383,06	

Tableau 163 Tableau de financement de l'exercice 2009

MASSES		Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
		a	b		
				Emplois	Ressources
				c	d
1	Financement permanent	76 177 313,10	52 242 490,86		23 934 822,24
2	Moins actif immobilisé	215 868 324,83	150 030 476,96	65 837 847,87	
3	= Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	-139 691 011,73	-97 787 986,10	41 903 025,63	
4	Actif circulant	550 986 346,71	106 916 997,93	444 069 348,78	
5	Moins passif circulant	625 160 232,34	210 605 040,05		414 555 192,29
6	= Besoins de financement (B) global (4-5)	-74 173 885,63	-103 688 042,12		-29 514 156,49
7	= Trésorerie nette (actif-passif) A - B	-65 517 126,10	5 900 056,02	-71 417 182,12	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT	0,00	-3 445 226,57	0,00	3 114 323,34
* Capacité d'autofinancement		-3 445 226,57		3 114 323,34
- Distribution de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS DES IMMOBILISATIONS	0,00	0,00	0,00	0,00
* Cession d'immobi. incorporelles				
* Cession d'immobi. corporelles				
* Cession d'immobi. financières				
* Récupérations sur créances Immob.				
AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES		0,00		0,00
* Augmentations de capital, apports		0,00		0,00
* Subventions d'investissement				
AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT		27 311 000,00		
(nette de primes de remboursement)		27 311 000,00		
RESSOURCES STABLES	0,00	23 865 773,43	0,00	3 114 323,34
ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS	65 768 799,06		149 859 483,61	
* Acqui. d'immob. incorporelles	122 855,00		114 700,00	
* Acqui. d'immob. corporelles	1 316 865,52		572 253,25	
* Acqui. d'immob. financières	64 329 078,54		149 172 530,36	
* Augment. des créances immobilisées				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENTS				
EMPLOIS EN NON VALEURS			0,00	
EMPLOIS STABLES	65 768 799,06	0,00	149 859 483,61	0,00
VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	0,00	-29 514 156,49		172 256 071,97
VARIATION DE LA TRESORERIE	-71 417 182,12	0,00	25 510 911,70	
TOTAL GENERAL	-5 648 383,06	-5 648 383,06	175 370 395,31	175 370 395,31

Tableau 164 Tableau de financement de l'exercice 2008

MASSE		Exercice	Exercice précédent	Variation (a-b)	
S		a	b		
				Emplois	Ressources
				c	d
1	Financement permanent	52 242 490,86	49 730 704,43		2 511 786,43
2	Moins actif immobilisé	150 030 476,96	773 530,26	149 256 946,70	
3	= Fonds de roulement (A) fonctionnel (1-2)	-97 787 986,10	48 957 174,17	146 745 160,27	
4	Actif circulant	106 916 997,93	75 837 473,60	31 079 524,33	
5	Moins passif circulant	210 605 040,05	7 269 443,75		203 335 596,30
6	= Besoins de financement (B) global (4-5)	-103 688 042,12	68 568 029,85		172 256 071,97
7	= Trésorerie nette (actif-passif) A - B	5 900 056,02	-19 610 855,68	25 510 911,70	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES				
	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT	0,00	3 114 323,34	0,00	-198 124,83
* Capacité d'autofinancement		3 114 323,34		-198 124,83
- Distribution de bénéfices				
CESSIONS ET REDUCTIONS DES IMMOBILISATIONS	0,00	0,00	0,00	0,00
* Cession d'immobi. incorporelles				
* Cession d'immobi. corporelles				
* Cession d'immobi. financières				
* Récupérations sur créances Immob.				
AUGMENT. DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES		0,00		50 000 000,00
* Augmentations de capital, apports		0,00		50 000 000,00
* Subventions d'investissement				
AUGMENT. DES DETTES DE FINANCEMENT				
(nette de primes de remboursement)				
RESSOURCES STABLES	0,00	3 114 323,34	0,00	49 801 875,17
ACQUISITION ET AUGMENTATION D'IMMOBILISATIONS	149 859 483,61		585 908,00	
* Acqui. d'immob. incorporelles	114 700,00			
* Acqui. d'immob. corporelles	572 253,25		286 408,00	
* Acqui. d'immob. financières	149 172 530,36		299 500,00	
* Augment. des créances immobilisées				
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENTS				
EMPLOIS EN NON VALEURS			258 793,00	
EMPLOIS STABLES	149 859 483,61	0,00	844 701,00	0,00
VARIATION DE BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	0,00	172 256 071,97	68 568 029,85	0,00
VARIATION DE LA TRESORERIE	25 510 911,70	0,00	-	19 610 855,68
TOTAL GENERAL	175 370 395,31	175 370 395,31	69 412 730,85	69 412 730,85

1.3.5. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise (A1)

PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE
I - ACTIF IMMOBILISE
<p>A - Evaluation à l'entrée</p> <p>1 - Immobilisation en non-valeurs 2 - Immobilisations incorporelles 3 - Immobilisations corporelles 4 - Immobilisations financières</p> <p>Lors de leur entrée dans le patrimoine de l'entreprise, les immobilisations sont enregistrées:</p> <ul style="list-style-type: none"> - à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) pour celles acquises à titre onéreux - à leur valeur vénale pour celles acquises à titre gratuit - à leur coût de production pour celles produites par l'entreprise <p>B - Corrections de valeur</p> <p>1 - Méthodes d'amortissements</p> <p>L'amortissement des immobilisations est effectué sur la durée normale d'utilisation du bien. Les taux sont fixés en conformité avec l'expérience et les usages du secteur d'activité.</p> <p>2 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation</p> <p>Une provision pour dépréciation est constatée dès qu'une moins-value est constatée ou est probable sur une immobilisation qui reste dans le patrimoine.</p> <p>Le niveau de la provision est évalué avec une certaine précision. Il est déterminé par rapport à un référentiel qui est la valeur actuelle du bien concerné.</p> <p>3 - Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif</p> <p>Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.</p>
II - ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)
<p>A - Evaluation à l'entrée</p> <p>1 - Stocks</p> <p>Le stock de matières premières est valorisé au dernier coût d'achat et le stock de produits finis au coût de production.</p> <p>2 - Créances</p> <p>Les créances sont retenues en comptabilité pour leur valeur nominale et, par prudence, une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il apparaît une perte probable.</p> <p>3 - Titres et valeurs de placement</p> <p>Les titres et valeurs de placement sont tenus en comptabilité pour leur valeur d'achat.</p> <p>B - Corrections de valeur</p> <p>1 - Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation</p> <p>Les créances certaines dans leur principe mais dont le recouvrement (en partie ou en totalité) apparaît incertain pour des raisons diverses, font l'objet d'une provision. La provision est constatée dès qu'apparaît une perte probable.</p> <p>Le montant de cette provision est apprécié compte tenu des circonstances et du principe de prudence. Il est déterminé hors TVA.</p> <p>2 - Méthodes de détermination des écarts de conversion-actif</p> <p>Ils sont déterminés par la différence entre la valeur historique de la monnaie étrangère et sa valeur actuelle en fin d'exercice.</p>
III - FINANCEMENT PERMANENT
<p>- Dettes de financement :</p> <p>Les dettes de financement sont enregistrées pour leur valeur nominale de remboursement.</p> <p>Une augmentation de valeur des dettes de financement jugée irréversible est un complément de dette comptabilisé comme tel. Lorsque l'augmentation n'est pas définitive, elle est constatée sous forme de provision.</p> <p>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.</p>
IV - PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)
<p>1 - Dettes du passif circulant</p> <p>Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale de remboursement.</p> <p>Les dettes libellées en monnaie étrangère sont converties et comptabilisées en dirhams sur la base du cours de change du jour de réalisation de l'opération. Lorsque l'application du taux de conversion à la date de clôture des comptes a pour effet de modifier les montants en dirhams précédemment comptabilisés, les différences de conversion sont inscrites dans des comptes transitoires. Les pertes latentes entraînent la constitution de provisions pour risques. Les règlements relatifs à ces dettes sont comparés aux valeurs historiques originales et entraînent la constitution de pertes ou de gains de change.</p> <p>2 - Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges</p> <p>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.</p> <p>Pour la présentation du bilan, les provisions sont distinguées des charges à payer.</p> <p>Les montants à provisionner sont à apprécier compte tenu des circonstances et du principe de prudence.</p>

I.3.6. Etat des dérogations (A2) - Exercice 2010

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 2010

Nature des changements	Justification des changements	Influences sur le patrimoine, La situation financière et les résultats
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

I.3.8. Tableau des immobilisations (B2) – Exercice 2010

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Prod. par l'ent.	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	258 793,00	10 206 310,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 465 103,58
* Frais préliminaires	258 793,00	10 206 310,58						10 465 103,58
* Charges à répartir sur plusieurs exercices								
* Primes de remboursements des obligations								
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	237 555,00	218 873,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	456 428,00
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	237 555,00	218 873,00						456 428,00
* Fonds commercial								
* Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2 175 526,77	2 149 911,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4 325 438,03
* 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.3.9. Tableau des amortissements (B2 bis)- Exercice 2010

NATURE	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissements sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4 = 1+2-3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	155 275,80	2 093 020,72	0,00	2 248 296,52
* Frais de préliminaires	155 275,80	2 093 020,72		2 248 296,52
* Charges à répartir sur plusieurs exercices				
* Primes de remboursements des obligations				
* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	57 430,58	73 046,18	0,00	130 476,76
* 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				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	0,00	485 487,28	0,00	877 439,74
* 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.3.10. 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 cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus values	Moins
							values
	N	E	A	N	T		
TOTAL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

I.3.11. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Tableau 165 Tableau des titres de participation de l'exercice 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici- pation au capital %	Prix d'acquisition global	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice	Situation nette	résultat net
					Date de clôture		
	1	2	3	4	6	7	8
MAREMCO	PROMOTION IMMOBILIER E	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 IMMOBILIER E	100 000,00	99,80%	99 800,00	31/12/2010	-2 682 961,36	-2 761 506,36
NAJILA	PROMOTION IMMOBILIER E	12 325 600,00	49,99%	265 000 000,00	31/12/2010	99 471 923,09	-12 564 688,50
NEJMAT SAISS	PROMOTION IMMOBILIER E	32 500 000,00	65,00%	39 081 250,00	31/12/2010	32 234 817,02	-59 762,00
AL AOUAYEL	PROMOTION IMMOBILIER E	50 100 000,00	99,80%	50 000 000,00	31/12/2010	36 506 772,36	-2 430 711,49
TANGER RESORT	PROMOTION IMMOBILIER E	100 000 000,00	100,00%	99 999 500,00	31/12/2010	98 306 012,76	-824 523,10
BELYA STAR	PROMOTION IMMOBILIER E	200 000,00	95,00%	17 100 000,00	31/12/2010	-734 186,13	-113 883,27
RIAD SOLTAN	PROMOTION IMMOBILIER E	5 000 000,00	45,00%	2 249 900,00	31/12/2010	4 754 162,15	-63 351,35
ONI	PROMOTION IMMOBILIER E	2 019 000,00	100,00%	124 661 800,00	31/12/2010	20 745 079,36	-410 806,36
AL EXPERIENCIA	PROMOTION IMMOBILIER E	1 000 000,00	100,00%	999 600,00	31/12/2010	1 325 559,16	337 154,66
TOTAL		0,00	0,00%	0,00		0,00	0,00

Tableau 166 Tableau des titres de participation de l'exercice 2009

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici- pation au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice	Date de clôture	Situation nette	résulta t net
						6			
	1	2	3	4	5				
MAREMCO	PROMOTION	50 000 000,00	99,99%	49 999 600,00	49 999 600,00		31/12/2009	48 816 034,13	
M'DEQ DEVELOPPEMENT	PROMOTION	100 000,00	99,80%	99 800,00	99 800,00		31/12/2009	80 775,00	-3 830,00
TOTAL		0,00	0,00%	0,00	0,00			0,00	0,00

Tableau 167 Tableau des titres de participation de l'exercice 2008

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Partici- pation au capital %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice	Date de clôture	Situation nette	résultat net
						6			
	1	2	3	4	5				
MAREMCO	PROMOTION	50 000 000,00	66,00%	32 999 900,00	32 999 900,00		31/12/2008	49 393 277,11	30 907,07
M'DEQ DEVELOPPEMENT	PROMOTION	100 000,00	99,80%	99 800,00	99 800,00		31/12/2008	80 775,00	-4 025,00
TOTAL		0,00	0,00%	0,00	0,00			0,00	0,00

I.3.12. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Tableau 168 Tableau des créances de l'exercice 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés * Autres créances financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	644 542 882,71	103 814 086,63	540 728 796,08	0,00	0,00	0,00	463 306 937,37	0,00
* Fournisseurs débiteurs	1 072 002,38		1 072 002,38					
* Clients et comptes rattachés	463 574 414,72		463 574 414,72				463 306 937,37	
* Personnel	42 033,01		42 033,01					
* Etat	75 047 293,29		75 047 293,29					
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	103 814 086,63	103 814 086,63						
* Comptes de régul. Actif	993 052,68		993 052,68					

Tableau 169 Tableau des créances de l'exercice 2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Prêts immobilisés * Autres créance financières								
DE L'ACTIF CIRCULANT	273 958 688,84	44 651 757,19	229 306 931,65	0,00	0,00	0,00	188 576 825,48	0,00
* Fournisseurs débiteurs	2 980 986,90		2 980 986,90					
* Clients et comptes rattachés	188 844 302,83		188 844 302,83				188 576 825,48	
* Personnel	131 800,58		131 800,58					
* Etat	36 730 277,62		36 730 277,62					
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	44 651 757,19	44 651 757,19						
* Comptes de régul. Actif	619 563,72		619 563,72					

Tableau 170 Tableau des créances de l'exercice 2008

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DE L'ACTIF CIRCULANT	28 749 153,55	1 960 214,14	26 788 939,41	0,00	0,00	0,00	23 006 057,13	0,00
* Fournisseurs débiteurs	955 577,23		955 577,23					
* Clients et comptes rattachés	23 106 592,56		23 106 592,56				23 006 057,13	
* Personnel	140 000,00		140 000,00					
* Etat	2 551 529,62		2 551 529,62					
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	1 960 214,14	1 960 214,14						
* Comptes de régul. Actif	35 240,00		35 240,00					

I.3.13. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Tableau 171 Tableau des dettes de l'exercice 2010

	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DETTES DE FINANCEMENT	267 311 000,00	27 311 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires * Autres dettes de financement	267 311 000,00	27 311 000,00						
DU PASSIF CIRCULANT	1 326 840 700,34	1 058 183 131,35	268 657 568,99	0,00	0,00	0,00	923 145 328,79	0,00
* Fournisseurs	165 662 263,99		165 662 263,99					
* Clients créditeurs	135 037 802,56	135 037 802,56						
* Personnel	1 067 988,65		1 067 988,65					
* Organismes sociaux	2 301 138,22		2 301 138,22					
* Etat	93 694 428,33		93 694 428,33					
* Comptes d'associés	422 021 644,35	422 021 644,35					422 021 644,35	
* Autres créanciers	501 123 684,44	501 123 684,44					501 123 684,44	
* Comptes de régular. Passif	5 931 749,80		5 931 749,80					

Tableau 172 Tableau des dettes de l'exercice 2009

	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DETTES DE FINANCMEN T	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires * Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	625 160 232,34	397 264 664,19	98 960 062,05	0,00	0,00	0,00	413 078 792,82	0,00
* Fournisseurs	64 641 791,27		64 641 791,27				15 814 128,63	
* Clients créditeurs	128 935 506,10							
* Personnel	441 093,26		441 093,26					
* Organismes sociaux	760 632,35		760 632,35					
* Etat	32 752 782,40		32 752 782,40					
* Comptes d'associés	50 119 732,62	50 119 732,62					50 119 732,62	
* Autres créanciers	347 144 931,57	347 144 931,57					347 144 931,57	
* Comptes de régular. Passif	363 762,77		363 762,77					

Tableau 173 Tableau des dettes de l'exercice 2008

	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par des effets
DETTES DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires * Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	210 604 594,75	190 614 167,24	19 990 427,51	0,00	0,00	0,00	194 158 002,31	0,00
* Fournisseurs	16 927 150,46		16 927 150,46				3 543 835,07	
* Clients créditeurs								
* Personnel	243 560,47		243 560,47					
* Organismes sociaux	519 876,25		519 876,25					
* Etat	1 905 579,52		1 905 579,52					
* Comptes d'associés	73 882 063,00	73 882 063,00					73 882 063,00	
* Autres créanciers	116 732 104,24	116 732 104,24					116 732 104,24	
* Comptes de régular. Passif	394 260,81		394 260,81					

1.3.14. 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
* Sûretés données					
* Sûretés reçues	85 000 000,00	Hypothèque	ATW 04/01/2008	EMPRUNT	27 311 000,00
	190 000 000,00	Hypothèque	CIH 30/04/10	EMPRUNT	50 000 000,00
	190 000 000,00	Hypothèque	CIH 30/04/10	EMPRUNT	40 000 000,00
	190 000 000,00	Hypothèque	CIH 30/04/10	EMPRUNT	20 000 000,00
		Hypothèque	CRCA CASA 01/07/10	EMPRUNT	130 000 000,00

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

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

(entreprises liées, associés, membres du personnel)

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

I.3.15. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail 2010 (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	3 476 664,17	
Caution / Sté Oulade omrane	2 066 284,21	
Caution / Sté Bn Promo	2 000 318,69	
Caution / Sté EFEG	3 345 939,48	
Caution / Sté Setrat	3 424 883,41	
Caution / Sté H2K	2 358 464,79	
Caution / SMH TELECOM	180 394,78	
Caution / Sté JELALIA	3 901 784,57	
Caution / Sté HADA MIN FADLI RABI	180 721,28	
Caution / Sté CCRE	456 543,15	
Caution / Sté CECCR	742 395,91	
Caution / Sté SNCE	451 051,69	
Caution / Sté ASSAINIA	178 694,82	
* Autres engagements donnés		
Total	22 764 140,95	11 435 532,86

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

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

(entreprises liées, associés, membres du personnel)

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

I.3.16. Etat de la répartition du capital social 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 HAMDIAOUI	Rés, Koutoubia, Imm E Apt,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
	TOTAUX	500 000	2 440 112	100,00	2 940 112,00	0,00	294 011 200,00

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital.

Dans les autres cas il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

I.3.17. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (C2)

Tableau 174 Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2010

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 27 juin 2010)		* 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
TOTAL (A)	-1 245 811,45	TOTAL (B)	-1 245 811,45

TOTAL A = TOTAL B

Tableau 175 Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2009

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 27 juin 2009)		* Réserve légale	112 124,55
* Report à nouveau	-269 295,57	* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	2 511 786,43	* Dividendes	
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	2 130 366,31
TOTAL (A)	2 242 490,86	TOTAL (B)	2 242 490,86

TOTAL A = TOTAL B

Tableau 176 Tableau d'affectation des résultats de l'exercice 2008

	MONTANT		MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision du 27 juin 2006)		* Réserve légale	
* Report à nouveau		* Autres réserves	
* Résultats nets en instance d'affectation		* Tantièmes	
* Résultat net de l'exercice	-269 295,57	* Dividendes	
* Prélèvements sur les réserves		* Autres affectations	
* Autres prélèvements		* Report à nouveau	-269 295,57
TOTAL (A)	-269 295,57	TOTAL (B)	-269 295,57

TOTAL A = TOTAL B

I.3.18. Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos (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 évènements
* Favorables	NEANT
* Défavorables	NEANT

I.4. Etats de synthèse d'Alliances Darna sur les trois derniers exercices (comptes consolidés)

I.4.1. Bilans des trois derniers exercices

Tableau 177 Bilan au 31/12/2010

En KMAD (Actif)	2010
Ecart d'acquisition	76 522
Immobilisations incorporelles	328
Immobilisations corporelles	5 521
Immobilisations financières	85
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	10 508
Actif immobilisé	92 964
Stocks	2 934 619
Fournisseurs avances et acomptes	31 710
Clients	348 742
Personnel	50
Etat débiteur	210 737
Comptes d'associés	31 311
Autres débiteurs	20 108
Compte de régularisation-actif	24 965
Créances de l'actif circulant	667 623
Titres et valeurs de placement	315
Actif circulant	3 602 557
Trésorerie - Actif	170 597
Total Actif	3 866 118
En KMAD (Passif)	2010
Capitaux propres du Groupe	649 418
Capital	294 011
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	62 346
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	293 061
Intérêts minoritaires	14 021
Réserves minoritaires	14 052
Résultat des minoritaires	-31
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	663 439
Dettes financières	655 471
Impôts différés passif	79 702
Provisions durables pour risques et charges	0
Fournisseurs	343 280
Clients avances et acomptes	358 691
Personnel et organismes sociaux	3 661
Etat 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
Total Passif	3 866 118

Tableau 178 Bilan au 31/12/2009

En KMAD (Actif)	2009
Ecart d'acquisition	33 385
Immobilisations incorporelles	180
Immobilisations corporelles	2 937
Immobilisations financières	12
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	1 995
Actif immobilisé	38 509
Stocks	1 122 279
Fournisseurs avances et acomptes	12 082
Clients	55 880
Personnel	132
Etat débiteur	82 131
Comptes d'associés	0
Autres débiteurs	7 133
Compte de régularisation-actif	4 726
Créances de l'actif circulant	162 084
Titres et valeurs de placement	315
Actif circulant	1 284 678
Trésorerie - Actif	45 416
Total Actif	1 368 603
En KMAD (Passif)	2009
Capitaux propres du Groupe	112 356
Capital	50 000
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	-1 044
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	63 400
Intérêts minoritaires	2
Réserves minoritaires	1
Résultat des minoritaires	1
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	112 358
Dettes financières	163 486
Impôts différés passif	0
Provisions durables pour risques et charges	0
Fournisseurs	139 770
Clients avances et acomptes	232 601
Personnel et organismes sociaux	1 202
Etat créancier	75 869
Compte de régularisation - passif	9 117
Autres provisions pour risques et charges	-1
Comptes courants associés créditeurs	50 132
Autres dettes	208 750
Passif circulant	717 440
Trésorerie – Passif	375 319
Total Passif	1 368 603

Tableau 179 Bilan au 31/12/2008

En KMAD (Actif)	2008
Ecart d'acquisition	0
Immobilisations incorporelles	95
Immobilisations corporelles	1 482
Immobilisations financières	36
Titres mis en équivalence	0
Impôts différés actifs	1 654
Actif immobilisé	3 267
Stocks	670 456
Fournisseurs avances et acomptes	10 541
Clients	1 034
Personnel	140
Etat débiteur	11 006
Comptes d'associés	0
Autres débiteurs	1 820
Compte de régularisation-actif	5 035
Créances de l'actif circulant	29 576
Titres et valeurs de placement	44 546
Actif circulant	744 578
Trésorerie - Actif	14 219
Total Actif	762 064
En KMAD (Passif)	2008
Capitaux propres du Groupe	48 957
Capital	50 000
Primes d'émission	0
Réserves consolidées	-629
Ecart de conversion sur conversion des filiales en monnaies étrangères	0
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	-414
Intérêts minoritaires	16 857
Réserves minoritaires	16 992
Résultat des minoritaires	-135
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	65 814
Dettes financières	135 807
Impôts différés passif	0
Provisions durables pour risques et charges	0
Fournisseurs	30 531
Clients avances et acomptes	73 711
Personnel et organismes sociaux	763
Etat créiteur	1 926
Compte de régularisation - passif	4 618
Autres provisions pour risques et charges	0
Comptes courants associés créditeurs	94 267
Autres dettes	103 616
Passif circulant	309 432
Trésorerie – Passif	251 011
Total Passif	762 064

I.4.2. Compte de produits et charges des trois derniers exercices

Tableau 180 Compte de produits et charges au 31/12/2010

CPC en KMAD	2010
Chiffre d'affaires	776 404
Variation de stocks de produits	699 142
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
Production	1 475 546
Achats consommés de matières et fournitures	-960 421
Autres charges externes	-47 987
Consommation de l'exercice	-1 008 408
Valeur ajoutée	467 138
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>60,2%</i>
Subventions d'exploitation	
Impôts et taxes	-8 510
Charges de personnel	-23009
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	435 619
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>56,1%</i>
Autres produits d'exploitation	19 118
Autres charges d'exploitation	-4 541
Reprises d'exploitation, transferts de charges	26 229
Dotations d'exploitation	-1203
Résultat d'exploitation	475 222
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>68,0%</i>
Produits financiers	1139
Charges financières	-108 398
Résultat financier	-107 259
Résultat courant avant impôt	367 963
Produits non courants	10769
Charges non courantes	-4020
Résultat non courant	6749
Résultat avant impôt	374 712
Impôt sur les bénéfices	75620
Impôts différés	-1795
Dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition	7856
Résultat après impôt	293 031
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>37,7%</i>
RNPG	293 061
Part des minoritaires	-30

Tableau 181 Compte de produits et charges au 31/12/2009

CPC en KMAD	2009
Chiffre d'affaires	145 226
Variation de stocks de produits	438 003
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
Production	583 229
Achats consommés de matières et fournitures	-408 151
Autres charges externes	-31 587
Consommation de l'exercice	-439 738
Valeur ajoutée	143 491
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>98,8%</i>
Subventions d'exploitation	
Impôts et taxes	-145
Charges de personnel	-13500
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	129 846
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>89,4%</i>
Autres produits d'exploitation	2314
Autres charges d'exploitation	0
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0
Dotation d'exploitation	-734
Résultat d'exploitation	131 426
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>30,0%</i>
Produits financiers	921
Charges financières	-37740
Résultat financier	-36 819
Résultat courant avant impôt	94 607
Produits non courants	2
Charges non courantes	-29
Résultat non courant	-27
Résultat avant impôt	94 580
Impôt sur les bénéfices	29762
Impôts différés	-340
Dotation aux amortissements de l'écart d'acquisition	1757
Résultat après impôt	63 401
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>43,7%</i>
RNPG	63 400
Part des minoritaires	1

Tableau 182 Comptes de produits et charges au 31/12/2008

CPC en KMAD	2008
Chiffre d'affaires	908
Variation de stocks de produits	591 117
Immobilisations produites par l'entreprise elle-même	0
Production	592 025
Achats consommés de matières et fournitures	-557 444
Autres charges externes	-15 817
Consommation de l'exercice	-573 261
Valeur ajoutée	18 764
<i>Tx de valeur ajoutée/Chiffre d'affaires</i>	<i>>100%</i>
Subventions d'exploitation	
Impôts et taxes	-103
Charges de personnel	-7 584
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	11 077
<i>Tx d'excédent brut d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>>100%</i>
Autres produits d'exploitation	0
Autres charges d'exploitation	-781
Reprises d'exploitation, transferts de charges	0
Dotations d'exploitation	-382
Résultat d'exploitation	9 914
<i>Tx de résultat d'exploitation/Chiffre d'affaires</i>	<i>1,7%</i>
Produits financiers	359
Charges financières	-11 516
Résultat financier	-11 157
Résultat courant avant impôt	-1 243
Produits non courants	0
Charges non courantes	233
Résultat non courant	233
Résultat avant impôt	-1 010
Impôt sur les bénéfices	1 060
Impôts différés	-1521
Dotations aux amortissements de l'écart d'acquisition	0
Résultat après impôt	-549
<i>Tx de résultat net/Chiffre d'affaires</i>	<i>-60,5%</i>
RNPG	-414
Part des minoritaires	-135

I.4.3. Tableau de flux de trésorerie des trois derniers exercices

Tableau 183 Tableau de flux de trésorerie 2010

En KMAD	2010
Résultat net consolidé	293 031
Dotation aux amortissements et provisions	9 032
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultats de cession	263
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	302 326
Elimination du coût de l'endettement financier net	106 691
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	409 018
Incidence de la variation de BFR lié à l'activité	-346 909
Variation des impôts différés	-1 795
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	60 314
Incidence de variation du périmètre	-550 722
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-219
Acquisition d'immobilisations corporelles	-3 267
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	719
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-72
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-553 561
Augmentation de capital	244 011
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	322 635
Remboursement d'emprunts	-33 825
Intérêts financiers nets versés	-106 691
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	426 130
Variation de trésorerie nette	-67 117
Trésorerie nette d'ouverture	-329 903
Trésorerie nette de clôture	-397 020

Tableau 184 Tableau de flux de trésorerie 2009

En KMAD	2009
Résultat net consolidé	63 401
Dotations aux amortissements et provisions	2 491
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultats de cession	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	65 892
Elimination du coût de l'endettement financier net	37 645
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	103 536
Incidence de la variation de BFR lié à l'activité	-132 091
Variation des impôts différés	-340
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-28 895
Incidence de variation du périmètre	-52 000
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-123
Acquisition d'immobilisations corporelles	-2 151
Acquisition de titres non consolidés	0
Cession d'immobilisations	0
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	24
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-54 250
Augmentation de capital	0
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	28 145
Remboursement d'emprunts	-466
Intérêts financiers nets versés	-37 645
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-9 965
Variation de trésorerie nette	-93 110
Trésorerie nette d'ouverture	-236 792
Trésorerie nette de clôture	-329 903

Tableau 185 Tableau de flux de trésorerie 2008

En KMAD	2008
Résultat net consolidé	-549
Dotations aux amortissements et provisions	382
Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence	0
Résultats de cession	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net	-167
Elimination du Coût de l'endettement financier net	11 164
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net	10 997
Incidence de la variation du BFR lié à l'activité	-403 856
Variation des impôts différés	-1 521
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	-394 380
Incidence de variation du périmètre	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	-115
Acquisition d'immobilisations corporelles	-809
Acquisition de titres non consolidés	0
Cessions d'immobilisations	0
Flux de trésorerie nette des prêts à long terme	-36
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-960
Augmentation de capital	16 898
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	0
Emission de nouveaux emprunts	135 237
Remboursements d'emprunts	-218
Intérêts financiers nets versés	-11 164
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	140 753
Variation de trésorerie nette	-254 587
Trésorerie nette ouverture	17 795
Trésorerie nette clôture	-236 792

II. Bulletin de Souscription aux billets de trésorerie

BULLETIN DE SOUSCRIPTION AUX BILLETS DE TRÉSORERIE ÉMIS PAR ALLIANCES DARNA

(À retourner par fax à BMCE Bank au 0522 49 29 58)

SOUSCRIPTEUR

Raison sociale :	Dépositaire :
Ou Nom et Prénom :	N° de compte :
Téléphone :	Code identité ¹ :
Télécopie :	Numéro d'identité :
Adresse :	Qualité du souscripteur :

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	
Plafond du programme	1 000 000 000 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 le².

Signature et Cachet

¹ Registre de Commerce pour les personnes morales résidentes

N° et date d'agrément pour les OPCVM

N° de la carte d'identité nationale pour les personnes physiques marocaines

N° de passeport pour les personnes physiques non marocaines et non résidentes

N° de la carte de résidence pour les personnes physiques non marocaines et résidentes

Une référence faisant foi dans le pays d'origine pour les investisseurs institutionnels et les personnes morales étrangères.

² La date de règlement correspondra à la date de jouissance

Avertissement du CDVM

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Un dossier d'information, visé par la 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.