

DOSSIER D'INFORMATION



PROGRAMME D'ÉMISSION DE BILLETS DE TRÉSORERIE

MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION
RELATIVE A L'EXERCICE 2014

PLAFOND DU PROGRAMME : 1 000 000 000 Dhs
VALEUR NOMINALE : 100 000 Dhs

Conseiller Financier et Coordinateur Global

BMCE CAPITAL 
CONSEIL

Organisme chargé du placement

BMCE BANK 

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, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières qui l'a visé le 16 octobre 2015 sous la référence n° VI/EM/028/2015.

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.

Abréviations

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
ALEM	Agence de Logements et d'Équipements Militaires
AO	Avis d'opéré
BAM	Bank Al-Maghrib
BCP	Banque Centrale Populaire
BET	Bureau d'Études Techniques
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BTP	Bâtiment et Travaux Publics
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CCG	Caisse Centrale de Garantie
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIH	Crédit Immobilier et Hôtelier
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraite
CPC	Comptes de Produits et Charges
CNC	Conseil National de la Comptabilité
CNSS	Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
DEPP	Direction des Entreprises Publiques et de la Privatisation
Dhs	Dirham/ Dirhams
DRHU	Direction Régionale de l'Habitat et de l'Urbanisme
DPGA	Douja Promotion Groupe Addoha
DPHU	Délégation Préfectorale de l'Habitat et de l'Urbanisme
E	Estimé
ESG	État des Soldes de Gestion
FCP	Fonds Commun de Placement
FNPI	Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers
GFM	General Firm Of Morocco
Ha	Hectare(s)
HAO	Holding d'Aménagement Al Omrane
HBM	Habitations à Bon Marché
HT	Hors Taxes
IDE	Investissements Directs Étrangers
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
KDhs	Milliers de dirhams
Kg	Kilogramme
LCP	Livraison contre Paiement

LPEE	Laboratoire Public d'Essais et d'Études
MDhs	Millions de dirhams
MHU	Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme
MLT	Moyen et Long Terme
MMDhs	Milliards de dirhams
MRE	Marocains Résidents à l'Étranger
MSI	Morgan Stanley Index
N°	Numéro
Nd	Non disponible
NEC	Non encore commercialisé
NEL	Non encore livré
Ns	Non significatif
OIP	Omnium d'Industries et de la Promotion
PDG	Président Directeur Général
PER ou P/E	Price Earning Ratio (capitalisation boursière / résultat net)
PH	Permis d'Habiter
PIB	Produit Intérieur Brut
PLV	Publicité sur les Lieux de Ventes
RPS	Règlement de Construction Parasismique (RPS 2000)
SA	Société Anonyme
SAS	Société d'Aménagement de Saidia
SGBD	Système de Gestion de Base de Données
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SMIG	Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti
SMIT	Société Marocaine d'Ingénierie Touristique
SMM	Société Marina Management
SNEC	Société Nationale d'Équipement et de Construction
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TTC	Toutes Taxes Comprises
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Var.	Variation
VIT	Valeur Immobilière Totale
VMP	Valeurs mobilières de placement
VPN	Virtual Private Network
VRD	Voiries et Réseaux Divers (chaussées, trottoirs, réseaux d'eau potable et d'assainissement...)
Vs	Versus
ZAP	Zone d'Aménagement Progressif
>	Supérieur
<	Inférieur
+	Plus
-	Moins

Lexique et définitions

Bidonville	Quartier d'habitat précaire regroupant des baraques construites en matériaux hétéroclites et situé, notamment, à la périphérie des villes, le long des voies ferrées ou des axes routiers.
FOFALEF	Fonds de Garantie (Logement, Éducation et Formation) destiné aux fonctionnaires de l'enseignement.
FOGALOGÉ	Fonds de Garantie pour la couverture des prêts octroyés aux fonctionnaires, agents de l'État, 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.
Groupe Addoha ou Groupe	Dans le présent dossier d'information, la nomination « Groupe Addoha » et « Groupe » regroupe Douja Promotion Groupe Addoha et ses filiales.
Habitat insalubre	L'habitat insalubre se compose généralement de trois types d'habitat : les bidonvilles, l'habitat non réglementaire ou clandestin et les tissus anciens.
Habitat non réglementaire	Construit en dur, sans plan d'ensemble, ni autorisation et représentant, aujourd'hui, la forme la plus répandue et la plus dynamique du tissu urbain dont il trouble l'organisation et la gestion
ISO 9001	Normes internationales définies en matière d'assurance qualité et sanctionnées par une certification délivrée en France par l'AFAQ. La norme ISO 9001 concerne les activités de conception et de recherche-développement.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS.....	2
LEXIQUE ET DEFINITIONS	4
SOMMAIRE	5
AVERTISSEMENT	7
PREAMBULE	8
PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNÉES.....	9
I. PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	10
II. COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	11
III. ORGANISME CONSEIL	23
IV. RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE	24
PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION.....	25
I. CADRE DE L'OPERATION.....	26
II. OBJECTIFS DE L'OPERATION	26
III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE.....	27
IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION	28
V. INTERMEDIAIRES FINANCIERS	30
VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE.....	31
PARTIE III. PRÉSENTATION DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA.....	33
I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL.....	34
II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	36
III. MARCHE DES TITRES DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA.....	40
IV. ORGANES D'ADMINISTRATION	46
V. ORGANES DE DIRECTION	49
VI. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	52
PARTIE IV. ACTIVITE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA.....	53
I. PRESENTATION DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	54
II. CONTEXTE DES CONVENTIONS CONCLUES AVEC LE GOUVERNEMENT.....	64
III. APPARTENANCE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA A UN GROUPE.....	73
IV. FILIALES DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA	73
V. RELATIONS ENTRE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA ET SES FILIALES	110
VI. ACTIVITE.....	118
VII. ACTIVITE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA.....	137
VIII. ÉVOLUTION DE L'ACTIVITE DU GROUPE ADDOHA	156
IX. ORGANISATION	161
X. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT	171

PARTIE V.	SITUATION FINANCIERE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA.....	175
I.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION	176
II.	ANALYSE DES ÉTATS DE SOLDES DE GESTION CONSOLIDES.....	179
III.	ANALYSE DU BILAN CONSOLIDE	197
IV.	ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE (COMPTES CONSOLIDES)	222
V.	ANALYSE DU TABLEAU DES ENGAGEMENTS HORS BILAN CONSOLIDES	226
PARTIE VI.	STRATEGIE ET PERSPECTIVES	227
I.	VISION STRATEGIQUE DU GROUPE ADDOHA	228
II.	DEVELOPPEMENT DE L'ASSIETTE FONCIERE.....	228
III.	PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT A L'INTERNATIONAL.....	229
IV.	PERSPECTIVES DE VOLUME D'AFFAIRES ET DE RESULTAT	230
V.	ACTIVITE DU GROUPE POST 2017	230
PARTIE VII.	FACTEURS DE RISQUE	231
I.	LE RISQUE LIE AU CHOIX DES ENTREPRISES DE BTP	232
II.	LE RISQUE LIE AU FONCIER	232
III.	LE RISQUE CONCURRENTIEL	233
IV.	LE RISQUE AFFECTE A LA HAUSSE DES TAUX D'INTERETS	233
V.	LE RISQUE LIE A LA REDUCTION DE LA DEMANDE	233
VI.	LE RISQUE LIE AU CHANGEMENT DES REGIMES FISCAUX.....	233
VII.	LE RISQUE LIE AU SURENDETTEMENT	234
VIII.	LE RISQUE LIE A L'ACCES AU FINANCEMENT	234
PARTIE VIII.	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	235
PARTIE IX.	DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIERES	237
I.	DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES	238
II.	ÉTATS DE SYNTHÈSE (COMPTES SOCIAUX)	241
III.	PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES CONSOLIDES UTILISEES PAR DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA AU 31/12/2014	278
IV.	ÉTATS DE SYNTHÈSE CONSOLIDES DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES	285
V.	BULLETIN DE SOUSCRIPTION	291

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 Douja Promotion Groupe Addoha.

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 Douja Promotion Groupe Addoha. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des 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 des Billets de Trésorerie, objet du présent dossier d'information.

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

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 CDVM ni Douja Promotion Groupe Addoha 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 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, le présent Dossier d'Information porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ledit dossier d'information a été préparé par BMCE Capital Conseil conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de ce Dossier d'Information a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Douja Promotion Groupe Addoha, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la Société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables sociales, consolidées en normes marocaines et en IFRS de Douja Promotion Groupe Addoha pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés et rapports spéciaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Prévisions financières consolidées fournies par le management de Douja Promotion Groupe Addoha pour l'année 2015.

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 de Douja Promotion Groupe Addoha S.A. et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - il est disponible à tout moment au siège social de Douja Promotion Groupe Addoha S.A. sis à Km 7, Route de Rabat BP 2545 – Casablanca, Tél : (212) 5 22 67 99 00 ;
 - il est disponible sur demande dans un délai maximum de 24h auprès des points de collecte du réseau de placement à l'adresse suivante : 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. Président du Conseil d'Administration

I.1. Représentant

Dénomination ou raison sociale	Douja Promotion Groupe Addoha
Représentant légal	M. Anas Sefrioui
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	Km 7, Route de Rabat - Aïn Sebâa Casablanca
Numéro de téléphone	+ 212 5 22 67 99.00
Numéro de fax	+ 212 5 22 35 17 63
Adresse électronique	pdg@addoha.ma

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 de Douja Promotion Groupe Addoha ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Anas Sefrioui

Président du Conseil d'Administration

II. Commissaires Aux Comptes

II.1. Représentant

Prénoms et noms	M. Ahmed Benabdelkhalek	M. Nawfal Amar
Dénomination et raison sociale	Deloitte Audit	A. Saaidi & Associés
Adresse	288, Boulevard Zerktouni - Casablanca	4, place Maréchal - Casablanca
Numéro de téléphone	+212 522 22 40 34	+212 522 27 99 16
Numéro de fax	+212 522 22 40 78	+212 522 20 58 90
Adresse électronique	abenabelkhalek@deloitte.com	namar@saaidi-associes.ma
Date du 1 ^{er} exercice soumis au contrôle	2006	2000
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2017

II.2. Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos au 31/12/2012, 31/12/2013 et 31/12/2014

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux audités de DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA S.A au titre des exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse sociaux tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2012, 2013 et 2014.

Ahmed Benabdelkhalek
Deloitte Audit

Nawfal Amar
A. Saaidi & Associés

II.2.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2014

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 29 juin 2012, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Douja Promotion Groupe Addoha, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 10 820 183 817,29 Dhs dont un bénéfice net de 761 861 408,95 Dhs.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2014 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

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

- 100% du capital de la société Addoha Sud S.A.R.L. à associé unique pour 100 KDhs ;
- 69% du capital de la société DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA BURUNDI S.A. pour 119 KDhs ;
- 100% du capital de la société DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA NIGER S.A pour 168 KDhs ;
- 100% du capital de la société DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA TCHAD S.A pour 168 KDhs ;
- 100% du capital de la société DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA SENEGAL S.A pour 168 KDhs.

Par ailleurs, la société Douja Promotion Groupe Addoha a souscrit à l'augmentation du capital de la société Immolog SA pour 150 MDhs.

Casablanca, le 27 mai 2015

Ahmed Benabdelkhalek
Deloitte Audit

Nawfal Amar
A. Saaidi & Associés

II.2.2. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2013

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 29 juin 2012, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Douja Promotion Groupe Addoha, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 10 634 023 777,54 Dhs dont un bénéfice net de 907 183 667,28 Dhs.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2013 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

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

- 100% du capital de la société AI MAKANE AL Jamil S.A.R.L pour 105 MDhs ;
- 99,99% du capital de la société KAMAM SCI S.A.R.L pour 100 MDhs ;
- 100% du capital de la société DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA CAMEROUN S.A pour 170 KDhs ;
- 100% du capital de la société DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA CONGO S.A pour 168 KDhs ;
- 100% du capital de la société PRESTIGIA GOLF COMPANY S.A.R.L à un associé unique pour 1 MDhs.

Casablanca, le 21 mai 2014

Ahmed Benabdelkhalek
Deloitte Audit

Nawfal Amar
A. Saaïdi & Associés

II.2.3. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 Décembre 2012

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 29 juin 2012, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Douja Promotion Groupe Addoha, comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 9 948 868 357,06 Dhs dont un bénéfice net 1 577 444 585,58 Dhs.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Vérifications et informations spécifiques

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

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

- 49,99% du capital de la société Foncière Iskane S.A pour 50 MDhs ;
- 100% du capital de la société Douja Promotion Groupe Addoha Guinée S.A pour 60 KDhs ;
- 100% du capital de la société Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire S.A pour 169 KDhs.

Par ailleurs, la société Douja Promotion Groupe Addoha a souscrit à l'augmentation de capital de la société Trade Management pour 49,7 MDhs.

Casablanca, le 23 mai 2013

Ahmed Benabdelkhalek
Deloitte Audit

Nawfal Amar
A. Saaïdi & Associés

11.3. Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés en normes IFRS pour les exercices clos le 31 décembre 2013 et 2014

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités de DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA S.A au titre des exercices clos le 31 décembre 2013 et 2014.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés en normes IFRS tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos le 31 décembre 2013 et 2014.

Ahmed Benabdelkhalek
Deloitte Audit

Nawfal Amar
A. Saïdi & Associés

II.3.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2014

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du Groupe Douja Promotion Groupe Addoha comprenant la situation financière au 31 décembre 2014, l'état du résultat global, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 11 616 297 297 Dhs dont un bénéfice net consolidé de 1 073 923 794 Dhs.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IAS/IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers 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. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états financiers

À 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 Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2014, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IAS/IFRS).

Sans remettre en cause l'opinion ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les procès-verbaux des organes arrêtant les comptes relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2014 de la société General Firm of Morocco « GFM » et de ses filiales, détenues par Douja Promotion Groupe Addoha et Martinsa Fadesa à parts égales de 50%, ne nous ont pas encore été communiqués. Nous rappelons que les titres de GFM sont mis en équivalence dans les comptes consolidés de Douja Promotion Groupe Addoha pour 237 MDhs et que GFM contribue à hauteur de (1,8) MDhs dans le résultat net consolidé de Douja Promotion Groupe Addoha.

Casablanca, le 27 mai 2015

Ahmed Benabdelkhalek
Deloitte Audit

Nawfal Amar
A. Saaidi & Associés

II.3.2. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2013

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du Groupe Douja Promotion Groupe Addoha comprenant la situation financière au 31 décembre 2013, l'état du résultat global, l'état de variation des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 11 111 794 524 Dhs dont un bénéfice net consolidé de 1 705 828 279 Dhs. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice précédent retraitées selon les mêmes règles.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IAS/IFRS). Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers 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. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états financiers

À 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 Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2013, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IAS/IFRS).

Casablanca, le 21 mai 2014

Ahmed Benabdelkhalek
Deloitte Audit

Nawfal Amar
A. Saaidi & Associés

II.4. Attestation de concordance des Commissaires aux Comptes relative aux comptes consolidés en normes marocaines pour l'exercice clos le 31 décembre 2012

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités de DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA S.A au titre de l'exercice clos aux 31 décembre 2012.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés en norme marocaine tels qu'audités par nos soins au titre de l'exercice 2012.

Ahmed Benabdelkhalek
Deloitte Audit

Nawfal Amar
A. Saïdi & Associés

II.4.1. Rapport des commissaires aux comptes relatif aux comptes consolidés de l'exercice clos au 31 Décembre 2012

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, du Groupe Douja Promotion Groupe Addoha comprenant le bilan au 31 décembre 2012, le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres et le tableau de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés du Groupe de 11 893 345 871 Dhs dont un bénéfice net consolidé de 1 956 460 147 Dhs.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers 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. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

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

Opinion sur les états financiers

À 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 Douja Promotion Groupe Addoha au 31 décembre 2012, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes nationales telles que prescrites par la méthodologie adoptée par le CNC du 15 juillet 1999.

Casablanca, le 23 mai 2013

Ahmed Benabdelkhalek
Deloitte Audit

Nawfal Amar
A. Saïdi & Associés

III. 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 de Douja Promotion Groupe Addoha, à travers les éléments suivants :

- Commentaires, analyses et statistiques fournis par la société Douja Promotion Groupe Addoha, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la Société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables sociales et consolidées de Douja Promotion Groupe Addoha pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires relatifs aux exercices 2012, 2013 et 2014 ainsi que l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- Rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Rapports généraux des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux et consolidés et rapports spéciaux pour les exercices clos aux 31 décembre 2012, 2013 et 2014 ;
- Prévisions financières consolidées fournies par le management de Douja Promotion Groupe Addoha pour l'année 2015.

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

BMCE Capital Conseil
Mehdi Jalil Drafate
Président du Directoire

IV. Responsable de l'information financière

IV.1. Représentant

Pour toute information et communication financière, prière de contacter :

Prénom et nom	M. Anas Berrada
Fonction	Directeur Général Délégué
Adresse	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebaâ, Casablanca
Numéro de téléphone	05 22 67 99 00
Numéro de fax	05 22 35 17 63
Adresse électronique	a.berrada@groupeaddoha.com

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 Douja Promotion Groupe Addoha 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 présent programme d'émission, d'un plafond de 1 000 000 000 Dhs, a été autorisé par le Conseil d'Administration tenu en date du 1^{er} juillet 2011, qui a donné tous pouvoirs au Président du Conseil d'Administration afin d'arrêter les modalités de l'opération qu'il jugera opportunes et nécessaires à la réalisation de l'émission de billets de trésorerie.

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 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), Douja Promotion Groupe Addoha a établi, avec le conseiller, 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, le dossier d'information fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire 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

Douja Promotion Groupe Addoha souhaite procéder à un programme d'émission de billets de trésorerie afin de :

- 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 à ses besoins de trésorerie ponctuels induits par des variations de besoin en fonds de roulement en cours d'année (portées par les fluctuations de délais de paiement des différentes contreparties de la Société) ;
- Diversifier les sources de financement 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

Tableau 1 Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique des titres	Billets de Trésorerie au porteur
Plafond de l'émission	MAD 1 000 000 000
Nombre maximum de titres	10 000 titres
Valeur nominale	MAD 100 000
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
Paiement du coupon	In fine, soit à l'échéance de chaque Billet
Remboursement du principal	In fine, 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 BMCE Bank
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie

IV. Modalités de souscription et d'attribution

IV.1. Période de souscription

A chaque fois que Douja Promotion Groupe Addoha 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.1. Bénéficiaires

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes.

IV.2. Identification des souscripteurs

L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories prédéfinies. A ce titre, il doit obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie et la joindre au bulletin de souscription.

Tableau 2 Documents d'identification des souscripteurs

Catégorie	Document 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. <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), le numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères ¹	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

¹ Ou équivalent attestant de l'appartenance à la catégorie ou tout moyen jugé acceptable par l'établissement placeur.

IV.3. Modalités de souscription

BMCE Bank est tenue 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, fermes et irrévocables doivent être remplis et signés par les souscripteurs.

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 ;
- 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.

Tous les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

IV.4. 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 billets de trésorerie 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 l'émission aura été effectué.

IV.5. Modalités d'annulation des ordres

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.

L'annulation des ordres de souscription ne répondant pas aux conditions précitées s'effectue à la fin de la collecte de l'ensemble des ordres de souscription.

IV.6. Modalités de versement des souscriptions

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 dépositaire des titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

IV.7. Engagement d'information du CDVM

Douja Promotion Groupe Addoha 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 placements des billets de trésorerie par catégorie de souscripteur.

V. Intermédiaires financiers

Les intermédiaires financiers intervenant dans le cadre de la présente émission obligataire se présentent comme suit :

Tableau 3 Intermédiaires financiers

Organisme de placement et intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Conseiller et Coordinateur Global	BMCE Capital Conseil	63, Boulevard My Youssef, Casablanca
Organisme chargé du placement	BMCE Bank	140, Boulevard Hassan II, Casablanca
Etablissement teneur de comptes titres	BMCE Bank	140, Boulevard Hassan II, Casablanca
Dépositaire central	Maroclear	Route 1077 par route d'El Jadida, 18 Cité Laia – 20200 Casablanca

VI. Régime fiscal des billets de trésorerie

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.

Les personnes 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 détaillé ci-après.

VI.1. Fiscalité des revenus

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

VI.1.1. Personnes morales 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 produits de placement à revenu fixe 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 Dhs ;
- 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. PRÉSENTATION DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

I. Renseignements à caractère général

Tableau 4 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	La Société a la dénomination sociale : « Douja Promotion Groupe Addoha S.A. ». Elle utilise également le nom commercial « Groupe Addoha »
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa, Casablanca
Téléphone	+212 5 22 67 99 00
Télécopie	+212 5 22 35 17 63
Site Internet	www.groupeaddoha.com
Adresse électronique	douja.promotion@addoha.ma
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Date de constitution	18 avril 1988
Durée de vie	99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi
Capital social (31 décembre 2013)	3 225 571 180 Dhs divisé en 322 557 118 actions de 10 Dhs chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Numéro d'inscription au Registre de Commerce	52 045 – Casablanca
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca.
Lieu de consultation des documents juridiques	Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts en faveur des actionnaires et des tiers peuvent être consultés au siège social de Douja Promotion Groupe Addoha, à Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa, Casablanca.
Objet social	<p>Selon l'article 5 des statuts, la Société a pour objet directement, soit pour elle-même, soit en participation, soit pour un tiers au Maroc ou dans tout autre pays :</p> <ul style="list-style-type: none"> • toute opération de promotion immobilière telles que définies par le dahir n° 1.85.100 du 17 août 1985 portant promulgation de la loi n°15-85 instituant des mesures d'encouragement aux investissements immobiliers et, plus particulièrement ; • l'acquisition de tous terrains, bâtis ou non bâtis, ainsi que de toute propriété sise au Maroc ; • l'exploitation et la mise en valeur desdits terrains au moyen notamment d'opérations de lotissement, viabilisation, aménagement, équipement et de l'édification de construction à usage d'habitation, commercial, professionnel, industriel ou autre ; • la transformation des biens immeubles, leur vente en copropriété par lot ou unité ; • la rédaction d'actes constatant la mutation de tout bien immobilier ; • la constitution et la gestion de syndicat de tout immeuble conformément à la réglementation des immeubles en copropriété et toute opération y afférentes, y compris l'exercice de la fonction de syndic ; • et, plus généralement, toutes opérations mobilières ou immobilières qui pourraient se rattacher directement ou indirectement à l'objet de la Société.

Textes législatifs et réglementaires applicables à la Société

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

De par son activité, elle est régie par les Dahir suivants :

- loi n°25-90 promulguée par le Dahir n°1-92-7 du 17 juin 1992 relative aux lotissements, groupes d'habitation et morcellements ;
- loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 ;
- dahir du 12 août 1913 formant code des obligations et contrats, complété par la loi n°44-00 du 3 octobre 2002 relative à la vente en état futur d'achèvement ;
- loi n°18-00 du 3 octobre 2002 relative au statut de la copropriété des immeubles bâtis ;
- article 19 de la loi de Finances 1999-2000 instituant des exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers, tel qu'il a été modifié et complété par l'article 16 bis de la loi de Finances pour l'année 2001 ;
- article 92 de la loi de Finances 2010 instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- article 247 de la loi de Finances 2012, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers ;
- article 247 de la loi de Finances 2013, instituant de nouvelles exonérations fiscales au profit des promoteurs immobiliers.

De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, la Société est soumise aux dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers suivantes :

- dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01, 45-06 et 43-09 ;
- règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 30-14 du 06 janvier 2014 ;
- dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par les lois n°23-01, 36-05 et 44-06 ;
- dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, modifié et complété par la loi n°43-02 ;
- règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie 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 et par l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- règlement général du CDVM tel qu'approuvé par l'arrêté du ministre de l'économie et des finances n°822/08 du 14 avril 2008 ;
- dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain telle que modifiée et complétée par la loi 46-06 ;
- circulaire du CDVM.

De par son statut d'émetteur d'obligations et de billets de trésorerie, Douja Promotion Groupe Addoha est soumise aux dispositions des 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 ;
- les dispositions du 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).

II. Renseignements sur le capital de Douja Promotion Groupe Addoha

II.1. Renseignements à caractère général

Au 30 juin 2015, le capital social de la société Douja Promotion Groupe Addoha s'établit à 3 225 571 180 Dhs, intégralement libéré. Il se compose de 322 557 118 actions d'une valeur nominale de 10 Dhs chacune.

II.2. Évolution du capital social

L'évolution du capital social de Douja Promotion Groupe Addoha depuis sa création se présente comme suit :

Tableau 5 Evolution du capital social

Date	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées	Nominal (Dhs)	Montant de l'opération (KDhs)	Nombre total d'actions	Capital social (KDhs)
18/04/1988	Capital de création	100	100	10	100	10
17/10/1997	Augmentation de capital par apport en nature	20 000	100	2 000	20 100	2 010
23/09/1998	Augmentation de capital par apport en nature	29 900	100	2 990	50 000	5 000
01/11/2000	Augmentation de capital en numéraire	50 000	100	5 000	100 000	10 000
20/04/2006	Augmentation de capital par incorporation de réserves	13 400 000	100	1 340 000	13 500 000	1 350 000
28/12/2007	Augmentation de capital en numéraire	675 000	100	2 146 500	14 175 000	1 417 500
07/04/2008	Augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites	14 175 000	100	1 417 500	28 350 000	2 835 000
03/09/2008	Division de la valeur nominale de l'action ADH de 100 Dhs à 10 Dhs	255 150 000	10	-	283 500 000	2 835 000
15/07/2010	Augmentation de capital en numéraire	31 500 000	10	2 992 500	315 000 000	3 150 000
30/09/2013	Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 en actions nouvelles	7 557 118	10	340 070	322 557 118	3 225 571

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Les principaux faits marquants intervenus depuis 2007 concernant l'évolution du capital social de la Société se présentent comme suit :

- 28 décembre 2007 : augmentation de capital d'un montant de 2 146,5 MDhs par émission de 675 000 actions nouvelles au prix de 3 180 Dhs ;
- 07 avril 2008 : augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites (1 action offerte pour 1 action détenue) ;
- 03 septembre 2008 : split de l'action et division de la valeur nominale de l'action de 100 Dhs à 10 Dhs ;
- 15 juillet 2010 : augmentation de capital d'un montant de 2 992,5 MDhs par émission de 31 500 000 actions nouvelles au prix de 95 Dhs par action ;
- 30 septembre 2013 : augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 en actions nouvelles dont le prix d'émission est de 45 Dhs, correspondant à une prime d'émission de 35 Dhs par action (soit un montant global de 264,5 MDhs). Ainsi, le capital social de Douja Promotion Groupe Addoha est porté à 3 225 571 180 dirhams.

II.3. Structure du capital et de l'actionariat

Le tableau suivant présente l'historique de l'actionariat de Douja Promotion Groupe Addoha sur la période 2012-2014 :

Tableau 6 Historique de l'actionariat

Actionnaires	31/12/2012		31/12/2013		31/12/2014	
	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
Famille Sefrioui	176 448 805	56,02%	182 447 367	56,56%	182 447 367	56,56%
M. Anas Sefrioui	176 422 005	56,01%	182 420 353	56,55%	182 420 353	56,55%
M ^{me} Mounia Benzekri	5 360	<i>n.s.</i>	5 360	<i>n.s.</i>	5 360	<i>n.s.</i>
M ^{lle} Alia Sefrioui	5 360	<i>n.s.</i>	5 360	<i>n.s.</i>	5 360	<i>n.s.</i>
M ^{lle} Kenza Sefrioui	5 360	<i>n.s.</i>	5 360	<i>n.s.</i>	5 360	<i>n.s.</i>
M. Malik Sefrioui	5 360	<i>n.s.</i>	5 360	<i>n.s.</i>	5 360	<i>n.s.</i>
O.I.P.	5 360	<i>n.s.</i>	5 574	<i>n.s.</i>	5 574	<i>n.s.</i>
Flottant en bourse	138 551 195	43,98%	140 109 751	43,44%	140 109 751	43,44%
Total	315 000 000	100,00%	322 557 118	100,00%	322 557 118	100,00%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au 30 juin 2015, l'actionariat de Douja Promotion Groupe Addoha est identique à celui à fin 2014 et est composé majoritairement de la participation de la famille Sefrioui qui s'établit à 56,56%. Le flottant boursier représente une participation de 43,44% du capital de Douja Promotion Groupe Addoha.

Par ailleurs, le RCAR est entré dans le capital de la Société en novembre 2013 après l'acquisition de 4 772 557 actions Douja Promotion Groupe Addoha, franchissant à la hausse le seuil de 5% de participation du Groupe, atteignant ainsi 6,33% du capital au 30 juin 2015.

II.4. Présentation des principaux actionnaires

Anas Sefrioui : cf. CV des dirigeants ;

RCAR : Régime Collectif d'Allocation de Retraite, institution de prévoyance sociale dont l'objet est de garantir les droits personnels au titre des risques de vieillesse, d'invalidité et de décès. Le RCAR est l'un des principaux investisseurs institutionnels du pays et détient 6,3% du capital de la Société au 30 juin 2015.

II.5. Pacte d'actionnaires

À ce jour, il n'existe aucun pacte d'actionnaires encadrant les relations entre les actionnaires de Douja Promotion Groupe Addoha.

II.6. Politique de distribution des dividendes

II.6.1. Dispositions statutaires

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

II.6.2. Dividendes payés au cours des 3 derniers exercices

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

Tableau 7 Dividendes distribués ou à distribuer par la Société au cours des trois derniers exercices

	2012(n)	2013(n)	2014(n)
Résultat net social – MDhs	1 577,4	907,2	761,9
Résultat net part du groupe – MDhs	1 799,0	1 681,8	1 011,7
Dividendes distribués en n+1 – MDhs ²	562,1 ³	575,7	645,1
Taux de distribution du résultat social (%)	35,6%	63,4%	84,7%
Nombre d'actions	315 000 000	322 557 118	322 557 118
Résultat net part du groupe par action (Dhs)	5,7	5,2	3,1
Dividende par action (Dhs)	1,8	1,8	2,0

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

² Hors actions détenues en propre par DPGA

³ Dont un montant de 340,1 MDhs distribué sous forme d'actions nouvelles créées à l'issue de l'augmentation de capital par conversion de dividendes réalisée en 2013

11.7. Nantissements d'actif

Au 30 juin 2015, la société Douja Promotion Groupe Addoha a procédé à la mise sous hypothèque des actifs suivants :

Tableau 8 Nantissements d'actif de Douja Promotion Groupe Addoha

Actifs	Bénéficiaire	Société	Montant total (en KDhs)
Biens immobiliers	Société Générale Marocaine de Banques	Douja Promotion Groupe Addoha	250 000
Biens immobiliers	Attijariwafa Bank	Douja Promotion Groupe Addoha	300 000
		Addoha Essalam	175 000
Biens immobiliers	Crédit Immobilier et Hôtelier	Douja Promotion Groupe Addoha	146 000
		Immolog	250 000
		Al Makane Al Jamil	120 000
Biens immobiliers	BCP	Douja Promotion Groupe Addoha	575 000
		KAMAM	230 000
Biens immobiliers	CDM	Douja Promotion Groupe Addoha	400 000
Biens immobiliers	BMCE Bank	CITA	100 000
		Foncière Iskane	150 000
Biens immobiliers	Masse des obligataires	Douja Promotion Groupe Addoha	250 000
Total			2 946 000

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Conformément aux dispositions de l'article 70 de la loi N°17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi N°20-05, lesdites hypothèques ont été autorisées par le Conseil d'Administration.

11.8. Nantissement d'actions

Au 30 juin 2015, les actions de Douja Promotion Groupe Addoha ne font l'objet d'aucun nantissement.

III. Marché des titres de Douja Promotion Groupe Addoha

III.1. Cotation du titre Douja Promotion Groupe Addoha

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

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

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du cours de l'action Douja Promotion Groupe Addoha sur la période s'étalant du 1^{er} janvier 2014 au 20 juillet 2015 :

Figure 1 Evolution du cours de bourse Douja Promotion Groupe Addoha



Perf. 1-mois	1,51%	Dernier cours	28,9
Perf. 3-mois	-3,85%	Cours min. 2014	37,6
Perf. 6-mois	-13,35%	Cours max. 2014	67,7

Source : Bourse de Casablanca

Le tableau ci-dessous résume les principaux indicateurs boursiers de Douja Promotion Groupe Addoha sur les trois derniers exercices :

Tableau 9 Indicateurs boursiers de Douja Promotion Groupe Addoha

	2012	2013	2014
Nombre d'actions	315 000 000	322 557 118	322 557 118
Plus haut – cours de clôture (Dhs)	75	63	68
Plus bas – cours de clôture (Dhs)	59	40	38
Nombre de titres échangés	31 432 391	49 697 747	64 942 251
Volume échangé	2 131 172 154	2 631 049 567	3 089 736 928
Capitalisation boursière moyenne (Dhs)	21 248 645 020	16 820 247 846	17 706 200 714
PER ⁴	11,8x	10,0x	17,5x
Taux de distribution (Pay-out)	35,6%	63,4%	84,7%

Source : Bourse de Casablanca

⁴Capitalisation boursière moyenne sur l'exercice / Résultat net consolidé (part du groupe) de l'année n.

III.2. Opérations sur le capital

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

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

En juillet 2010, la Société a procédé à une nouvelle augmentation de capital en numéraire d'un montant total de 2 992,5 MDhs par émission de 31 500 000 nouvelles actions au prix unitaire de 95 Dhs.

En septembre 2013, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé une augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 en actions nouvelles de la Société. Suite à l'opération, le capital de la Société s'établit à 3 225 571 180 Dhs par émission de 322 557 118 actions d'une valeur nominale de 10 Dhs chacune. La prime d'émission s'est établie quant à elle à 35 Dhs par action, soit 264,5 MDhs.

III.3. Émissions de titres de créances

III.3.1. Emission obligataire 2010

Douja Promotion Groupe Addoha a procédé à une émission d'obligations cotées et non cotées de 2 milliards de dirhams en juillet 2010, d'une maturité de 5 ans et dont le remboursement a eu lieu le 11 août 2015.

Le tableau suivant présente les principales caractéristiques de l'émission obligataire :

Tableau 10 Caractéristiques de l'émission obligataire réalisée en juillet 2010

	Tranche A Cotée	Tranche B Cotée	Tranche C Non cotée	Tranche D Non cotée
Valeur nominale (en Dhs)	100 000	100 000	100 000	100 000
Prix d'émission	Au pair	Au pair	Au pair	Au pair
Nombre de titres émis	-	2 146	14 415	3 439
Montant souscrit (en Dhs)	-	214 600 000	1 441 500 000	343 900 000
Date de jouissance	11/08/2010	11/08/2010	11/08/2010	11/08/2010
Date d'échéance	11/08/2015	11/08/2015	11/08/2015	11/08/2015
Durée de l'emprunt	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
<i>Spread</i>	120 pbs	130 pbs	120 pbs	130 pbs
Taux nominal	Révisable annuellement	5,18% - Fixe	Révisable annuellement	5,18% - Fixe
Prix d'émission (en Dhs)	100 000	100 000	100 000	100 000
Taux du 1 ^{er} coupon au 11/08/2011	4,69%	5,18%	4,69%	5,18%
Taux du 2 nd coupon au 11/08/2012	4,64%	5,18%	4,64%	5,18%
Taux du 3 ^{ème} coupon au 11/08/2013	4,79%	5,18%	4,79%	5,18%
Taux du 4 ^{ème} coupon au 11/08/2014	5,29%	5,18%	5,29%	5,18%
Taux du 5 ^{ème} coupon au 11/08/2015	4,36%	5,18%	4,36%	5,18%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	<i>In fine</i>	<i>In fine</i>	<i>In fine</i>	<i>In fine</i>

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du cours de l'obligation Douja Promotion Groupe Addoha sur la période s'étalant du 11 août 2010 au 20 juillet 2015 :

Figure 2 Evolution du cours de bourse Douja Promotion Groupe Addoha



	août-10	mai-11	févr.-12	nov.-12	août-13	mai-14	févr.-15
Perf. 1-mois			0,30%		Dernier cours		104 980
Perf. 3-mois			0,96%		Cours min. 2014		100 804
Perf. 6-mois			1,86%		Cours max. 2014		105 927

Source : Bourse de Casablanca

III.3.2. Emission obligataire 2014

En juillet 2014, Douja Promotion Groupe Addoha a procédé à l'émission d'obligations partiellement garanties par une sécurité d'un montant de 2 000 000 000 Dhs dont la note a été visée par le CDVM en date du 16 juillet 2014 sous la référence VI/EM/017/2014. L'émission s'adressait en priorité aux (i) porteurs des obligations émises en 2010 (« Investisseurs I »), aux (ii) porteurs de billets de trésorerie dans le cadre du programme d'émission objet du présent dossier d'information (« Investisseurs II ») et (iii) à tout investisseur qualifié de droit marocain qui souhaite souscrire dans le cadre de l'émission (« Investisseurs III »).

A travers cette émission, Douja Promotion Groupe Addoha visait à réaliser un reprofilage de l'encours de sa dette privée et ce, en proposant aux deux premières catégories d'investisseurs de participer à une opération d'échange en souscrivant aux titres de ladite émission obligataire en contrepartie du remboursement de leurs titres existants.

Le tableau suivant présente les résultats de l'émission obligataire

Tableau 11 Résultats de l'émission obligataire

Catégorie d'investisseurs	Montant demandé	Montant alloué	Taux de satisfaction
Investisseurs I	1 681 900 000	1 681 900 000	100%
Investisseurs II	620 000 000	318 100 000	51%
Investisseurs III	652 000 000	0	0%
Total	2 953 900 000	2 000 000 000	68%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le tableau suivant présente les principales caractéristiques de l'émission obligataire :

Tableau 12 Caractéristiques de l'émission obligataire réalisée en juillet 2014

	Tranche A Non cotée	Tranche C Non cotée
Valeur nominale (en Dhs)	100 000	100 000
Prix d'émission	Au pair	Au pair
Date de jouissance	11/08/2014	11/08/2014
Date d'échéance	11/08/2022	11/08/2022
Durée de l'emprunt	8 ans	8 ans
<i>Spread</i>	160 pbs	170 pbs
Taux nominal	Révisable annuellement	5,55% - Fixe
Prix d'émission (en Dhs)	100 000	100 000
Taux du 1 ^{er} coupon au 11/08/2015	4,76%	5,55%
Taux du 2 ^{ème} coupon au 11/08/2016	4,20%	5,55%
Remboursement des intérêts	Annuel	Annuel
Remboursement du principal	Amortissable	Amortissable

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Les tranches B et D n'ont pas été souscrites.

III.4. Programme de rachat d'actions

Conformément au souhait émis par le Conseil d'Administration tenu le 23 janvier 2014 et après approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire réunie extraordinairement le 14 mars 2014, la société Douja Promotion Groupe Addoha a été autorisée à procéder à un programme de rachat de ses propres actions dans une optique de régularisation du cours de l'action sur le marché boursier.

Les caractéristiques dudit programme se résument comme suit :

Tableau 13 Caractéristiques du programme de rachat

Titres concernés	Actions Addoha
Prix minimum de vente	45 Dhs par action
Prix maximum d'achat	80 Dhs par action
Nombre maximum d'actions à acquérir	3 225 571 actions, soit 1,0% du capital
Somme maximale à engager	258,0 MDhs
Délai d'autorisation	18 mois
Calendrier du programme	Du 28 mars 2014 au 25 septembre 2015

Au 30 juin 2015, le nombre de titres rachetés par la Société s'établit à 2 723 024 titres soit 0,8% du capital.

III.5. Programme d'émission de billets de trésorerie

Au 30 juillet 2015, l'encours de Douja Promotion Groupe Addoha en billets de trésorerie est de 686,2 MDhs.

L'État récapitulatif de l'encours des Billets de Trésorerie au 30 juillet 2015 se présente comme suit :

Tableau 14 Récapitulatif des émissions de Billets de Trésorerie

Date de jouissance	Date d'échéance	Montant	Nbr. de titres	Maturité	Taux facial
22/08/2014	19/08/2015	20 000 000	200	52 sem.	5,55%
03/11/2014	02/11/2015	45 000 000	450	52 sem.	5,55%
20/11/2014	19/11/2015	100 000 000	1 000	52 sem.	5,60%
29/04/2015	28/10/2015	17 100 000	171	6 mois	5,55%
04/05/2015	02/11/2015	59 500 000	595	6 mois	5,55%
21/05/2015	19/11/2015	22 100 000	221	26 sem.	5,10%
21/05/2015	19/05/2016	95 000 000	950	52 sem.	5,55%
21/05/2015	24/08/2015	75 300 000	753	13 sem.	4,80%
01/06/2015	30/11/2015	97 300 000	973	26 sem.	5,10%
07/07/2015	19/11/2015	115 700 000	1 157	135 jours	5,00%
24/07/2015	02/11/2015	39 200 000	392	101 jours	4,85%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

III.6. Notation

La société Douja Promotion Groupe Addoha n'a pas fait objet de notation.

III.7. Assemblée d'actionnaires

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

III.7.1. Mode de convocation

L'article 19 des Statuts de la société Douja Promotion Groupe Addoha stipule en matière d'Assemblée des actionnaires que « les actionnaires de la Société se réunissent en Assemblées Générales, Ordinaires ou Extraordinaires, et en assemblées spéciales dans les conditions fixées par la loi (...). L'Assemblée Générale est présidée par le Président du Conseil d'Administration ou, à défaut, par un autre administrateur délégué par le Conseil ». Seuls les titulaires d'actions qui justifient la propriété de leurs actions dans les 5 jours qui précèdent l'assemblée peuvent y assister.

III.7.2. Conditions d'admission

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

III.7.3. Conditions d'exercice du droit de vote

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

III.7.4. Conditions de délibération

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

IV. Organes d'administration

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

IV.1. Composition du Conseil d'Administration

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

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

La présidence du Conseil d'Administration de Douja Promotion Groupe Addoha est assurée par M. Anas Sefrioui, Président Directeur Général.

La composition du Conseil d'Administration de Douja Promotion Groupe Addoha, au 30/06/2015, se décline de la manière suivante :

Tableau 15 Composition du Conseil d'Administration de Douja Promotion Groupe Addoha

Membre du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Date de nomination ou de renouvellement	Expiration du mandat	Lien de parenté avec le Président
M. Anas Sefrioui Président Directeur Général	Président	2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	Lui-même
O.I.P. Représentée par M. Anas Sefrioui	Administrateur	2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016	-
M. Philippe Faure	Administrateur	2013	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018	Aucun
M. Jean-René Fourtou	Administrateur	2013	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018	Aucun
M. Azzedine Kettani	Administrateur	2015	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Aucun
M. Mohamed El Mernissi	Administrateur	2015	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2020	Aucun

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

L'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 27 juin 2011 a décidé de renouveler le mandat de M. Anas Sefrioui et de la société OIP en qualité d'administrateurs pour une durée de six ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Annuelle devant statuer en 2017 sur les comptes de 2016.

En 2012, M^{me} Brigitte Taittinger et M. Philippe Faure intègrent le conseil d'administration de Douja Promotion Groupe Addoha en qualité d'administrateurs indépendants en remplacement de M. Charles Milhaud et de M. Philippe Mellier.

Suite à cette cooptation, l'Assemblée Générale du 28 juin 2013 décide de renouveler le mandat de Madame Brigitte Taittinger et de Monsieur Philippe Faure, en qualité d'administrateurs de la Société et ce, pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2018.

Par ailleurs, le 23 décembre 2013, M^{me} Brigitte Taittinger a notifié sa démission au Conseil d'Administration qui décide de nommer M. Jean-René Fourtou en remplacement de M^{me} Taittinger. La décision du Conseil d'Administration tenue le 23 décembre 2013 sera ratifiée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 30 juin 2014 qui fixe son mandat pour une durée de 5 années, soit jusqu'à l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2018.

L'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 30 juin 2015 a décidé de ratifier la nomination de M. Mohamed El Mernissi et M. Azzedine Kettani en qualité d'administrateurs telle que décidée par le conseil d'administration tenu en date du 26 mars 2015, et ce pour une durée de 6 ans.

IV.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

IV.2.1. Actions de garantie

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

IV.2.2. Durée des fonctions des administrateurs

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

IV.2.3. Allocations du Conseil

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

IV.2.4. Réunions de Conseil

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

IV.2.5. Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

IV.2.6. Pouvoirs du Conseil

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

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

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

IV.3. Mandats d'administrateur du Président

Au 30 juin 2015, M. Anas Sefrioui, Président Directeur Général de la société Douja Promotion Groupe Addoha est également administrateur dans les sociétés suivantes :

Tableau 16 Mandats du Président

Société	Activité	Fonction
Douja Promotion Groupe Addoha	Promotion Immobilière	Président
Cita	Promotion Immobilière	Président
Tanger Sakane	Promotion Immobilière	Président
Addoha Essalam	Promotion Immobilière	Gérant
Dar Jawda	Promotion Immobilière	Gérant
Marrakech Golden Resorts	Promotion Immobilière	Président
Promif	Promotion Immobilière	Gérant
Promolog	Promotion Immobilière	Gérant
Optim Immobilier	Promotion Immobilière	Président
Maroc Villages & Résidences	Promotion Immobilière	Président
Trade Management	Services	Président
Immolog	Promotion Immobilière	Président
Mabani Détroit	Promotion Immobilière	Président
General Firm Of Morocco	Promotion Immobilière	Président du Directoire
Al Qudra Addoha	Promotion Immobilière	Président
Mabani Zellidja	Promotion Immobilière	Président du Directoire
Beladi Hadj Fatah	Promotion Immobilière	Co-gérant
Awal Sakane	Promotion Immobilière	Déléataire de pouvoir
Ciments de l'Atlas	Production de ciment et de béton	Président
O.I.P	Holding	Gérant
Marina Blanca	Complexe balnéaire	Gérant
Bétons et Granulats du Maroc	Béton Granulat	Président
CAP Spartel	Promotion Immobilière	Président
Prestigia Golf City	Services	Gérant
Foncière Iskane	Promotion Immobilière	Président
Pépinière Atlas	Services	Gérant
Kamam	Promotion Immobilière	Gérant
Al Makane Al Jamil	Promotion Immobilière	Gérant
Addoha Sud	Promotion Immobilière	Gérant
Douja Promotion Cameroun	Promotion Immobilière	Administrateur général
Douja Promotion Côte d'ivoire	Promotion Immobilière	Administrateur général
Douja Promotion Sénégal	Promotion Immobilière	Administrateur général
Douja Promotion Guinée	Promotion Immobilière	Administrateur général
Douja Promotion Tchad	Promotion Immobilière	Administrateur général
Douja Promotion Burundi	Promotion Immobilière	Administrateur général
Douja Promotion Congo	Promotion Immobilière	Administrateur général

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

V. Organes de direction

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

V.1. Dirigeants

Au 30 juin 2015, la liste des principaux dirigeants de Douja Promotion Groupe Addoha se décline comme suit :

Tableau 17 Dirigeants de Douja Promotion Groupe Addoha

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée dans la société
Top Management		
M. Anas Sefrioui	Président Directeur Général	1988
M ^{me} Kenza Sefrioui	Vice-Président	2007
M. Saad Sefrioui	Directeur Général Délégué	2011
M. Jawad Ziyat	Directeur Général Délégué	2008
M. Anas Berrada	Directeur Général Délégué Finances & Ressources	2011
M ^{me} Saloua Benbrahim	Directeur Général Adjoint Commercial et Marketing	1992
Autres dirigeants		
M ^{me} Alia Sefrioui	Directeur Coordination Marketing & Communication	2012
M. Mhamed Khalil	Directeur Général Adjoint Etudes Techniques et Optimisation	2002
M. Ezzoubair Ghellabb	Directeur Général Régional Rabat Nord	2011
M. Majid Bennouna	Directeur Général Région al Marrakech	2008
M. Jamal Noury	Directeur Administratif et Financier	2007
M. Larbi Mourdi	Directeur des Ressources Humaines Groupe	2012
M. Smail Chihab	Directeur Central Finalisation des Ventes	2005

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

V.2. CV des principaux dirigeants

M. Anas Sefrioui

M. Anas Sefrioui a débuté sa carrière professionnelle au début des années 80 dans le secteur de la fabrication et la transformation de papier avec la création de plusieurs unités industrielles à Casablanca, Tanger, Fès et Agadir (aujourd'hui toutes cédées). Il a également créé, en partenariat avec deux groupes internationaux, une société industrielle de fabrication de carbonate.

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

En juin 2007, M. Anas Sefrioui fonde la société Ciments de l'Atlas (dédiée à la production de ciment) au sein de laquelle il occupe la fonction de Président Directeur Général.

M^{me} Kenza Sefrioui

M^{me} Kenza Sefrioui est titulaire d'un Bachelor en Business Administration en Finance et Commerce international, et d'un Master en Comptabilité de l'université George Washington.

En janvier 2005, elle intègre la Banque d'affaires « Exane BNP Paribas » à New York. Par la suite, elle continue ses études à George Washington University pour obtenir un master en comptabilité, et effectue un stage au sein du cabinet d'avocat « Kettani Law Firm ».

En 2007, Kenza Sefrioui intègre Douja Promotion Groupe Addoha, et est nommée en juillet 2011 Directeur Général Délégué.

M. Saad Sefrioui

M. Saad Sefrioui est diplômé en Droit des affaires de l'université Panthéon Assas Paris II. Il a également obtenu un Bachelor en Administration des Affaires à l'école HEC Montréal. Dès son retour au Maroc en 2005, M. Saad Sefrioui a dirigé plusieurs sociétés (Ghassoul, Morocco Tourist Refund SA, etc.).

En mars 2011, M. Saad Sefrioui rejoint le Groupe Addoha en qualité de Directeur Chargé de Missions et occupe également au sein de Ciments de l'Atlas la fonction de Conseiller du Président.

En 2009, M. Saad Sefrioui est élu à la Présidence de la Fédération des Entreprises d'Artisanat du Maroc. En Juillet 2010, il est nommé Consul Honoraire de la République de Pologne au Maroc et a été nommé le 21 Février 2011, Conseiller au Conseil Économique et Social du Maroc.

Par ailleurs, M. Saad Sefrioui est administrateur à la CGEM, président du Conseil d'Affaire Maroc-Canada et membre de plusieurs associations.

M. Jawad Ziyat

M. Ziyat est titulaire du diplôme d'ingénieur de l'École Supérieure d'Électricité (Supelec Paris) et d'une maîtrise de Physique de l'Université de Grenoble.

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

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

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

En septembre 2008, M. Ziyat rejoint Douja Promotion Groupe Addoha en qualité de Directeur Général en charge de la business unit Haut Standing du Groupe.

M. Anas Berrada

M. Anas Berrada Souni est diplômé de l'Université Paris IX Dauphine en gestion d'entreprise. Il débute sa carrière chez BMCE Bank, il intègre en 1999 le Groupe Attijariwafa Bank où il assumera différentes responsabilités dont la Direction Générale de la banque d'affaires Attijari Finances Corp.

M. Berrada a piloté plusieurs opérations stratégiques (privatisation, fusion acquisition...) et de marché (introductions en bourse de Maroc Telecom, Douja Promotion Groupe Addoha, Alliances...).

En mai 2011, M. Berrada rejoint le Groupe Addoha en qualité de Directeur Général Délégué Ressources & Finances.

M^{me} Saloua Benbrahim

Diplômée de l'Université de Dijon, Saloua Benbrahim est titulaire d'un master 2 en Administration des Entreprises.

Elle intègre, en avril 1992, l'Omnium des Industries et de la Promotion (OIP) au sein duquel elle exerce diverses responsabilités, notamment dans la promotion immobilière. En 1997, elle accède au poste de Directeur Commercial au sein du Groupe Addoha avant d'être nommée, en 2006, Directeur Commercial Central.

Saloua Benbrahim devient, en 2009, Directeur Général Adjoint du pôle Commercial Marketing et Communication. Elle occupe, depuis août 2012, le poste de Directeur Général Adjoint du Groupe Addoha Douja Promotion, BU Economique et Moyen standing.

V.3. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration et des dirigeants

V.3.1. Membres du Conseil d'Administration

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

Au titre de l'exercice 2014, les jetons de présence s'établissent à 2 MDhs tel que décidé par l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en date du 30 juin 2015.

V.3.2. Dirigeants

Les dirigeants de Douja Promotion Groupe Addoha perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail. Les salaires versés au titre de l'exercice 2014 ont représenté une enveloppe annuelle nette de 14 601 759 Dhs.

VI. Gouvernement d'entreprise

VI.1. Comités internes de Douja Promotion Groupe Addoha

Dans une optique d'optimisation et de réalisation de ses objectifs, la société Douja Promotion Groupe Addoha dispose, au 15 mai 2014, de six comités internes : le Comité Exécutif, le Comité Technique, le Comité Commercial et Formalisation, le Comité Communication, le Comité Ressources Humaines et Formation, ainsi que le Comité de Suivi des Performances.

Lesdits comités, leurs objectifs, leurs membres et leurs périodicités sont présentés au niveau du schéma ci-après :

Figure 3 Comités internes de Douja Promotion Groupe Addoha

Comité	Objectifs du comité	Membres	Périodicité
Comité Exécutif	<ul style="list-style-type: none"> • Suivi des projets stratégiques du Groupe • Fixation des objectifs annuels en termes de volume des ventes, de chiffre d'affaires et de rentabilité • Détermination des nouveaux programmes et des investissements • Suivi global des réalisations commerciales • Suivi global de la formalisation des contrats • Examen des états financiers du Groupe 	<ul style="list-style-type: none"> • Le Président • Le Conseiller du Président • Le Directeur Général Délégué • Les Directeurs Généraux Adjoints 	Hebdomadaire
Comité Technique	<ul style="list-style-type: none"> • Validation des cahiers des charges • Ouverture des plis et passation des marchés • Choix des prestataires (architecte, BET, géomètre, bureau de contrôle...) • Elaboration des plannings et des budgets de construction des programmes • Suivi des réalisations et des budgets par rapport aux objectifs prévisionnels 	<ul style="list-style-type: none"> • Les Directeurs Généraux Délégués • Les Directeurs Généraux Adjoints • Le Directeur Technique • Le Directeur de la Production • Le Directeur des Marchés • Les Directeurs régionaux • Les Directeurs de projets 	Hebdomadaire
Comité Commercial et Formalisation	<ul style="list-style-type: none"> • Suivi des réalisations en termes de contrats définitifs et analyse par rapport aux objectifs • Suivi par programme des ventes par rapport aux objectifs • Elaboration des offres relatives aux campagnes promotionnelles • Suivi des grandes tendances du marché et de la concurrence • Prise de décision sur le barème du commissionnement des agents commerciaux • Analyse des propositions visant à réduire les délais de signature des contrats (clientèle, Administrations, Banques, Ministère des Finances, etc.) • Agrément des modèles des compromis de ventes et des contrats acquéreurs en vigueur au niveau du Groupe • Suivi du recouvrement • Suivi global des réalisations commerciales 	<ul style="list-style-type: none"> • Le Président • Le conseiller du Président • Les Directeurs Généraux Délégués • Les Directeurs Généraux Adjoints • Les Directeurs commerciaux • Les Directeurs de projets 	Bimensuelle
Comité Communication	<ul style="list-style-type: none"> • Agrément des budgets et des plans annuels de communication médias et hors médias proposés par le Service Communication • Suivi des actions et des budgets de communication définis dans le cadre des plans annuels 	<ul style="list-style-type: none"> • Le Président • Le conseiller du Président • Les Directeurs Généraux Délégués • Les Directeurs Généraux Adjoints • La Direction Commerciale • La Direction Communication 	Mensuel
Comité RH et Formation	<ul style="list-style-type: none"> • Décisions relatives aux recrutements et au plan de formation • Définition de l'organigramme et des définitions de fonctions 	<ul style="list-style-type: none"> • Le Président • Le conseiller du Président • Les Directeurs Généraux Délégués • Les Directeurs Généraux Adjoints • Le Directeur des Ressources Humaines 	Semestrielle
Comité de Suivi des Performances	<ul style="list-style-type: none"> • Procéder à la mise au point générale des réalisations du mois précédent 	<ul style="list-style-type: none"> • Le Président • Le Conseiller du Président • Les Directeurs Généraux Délégués • Les Directeurs Généraux Adjoints • Les responsables des Directions et Départements 	Mensuel

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

VI.2. Conventions entre Douja Promotion Groupe Addoha, ses administrateurs et ses principaux dirigeants

À ce jour, il n'existe pas de conventions entre Douja Promotion Groupe Addoha, ses administrateurs et ses principaux dirigeants.

VI.3. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

À ce jour, il n'existe pas de prêts accordés par Douja Promotion Groupe Addoha aux membres du Conseil d'Administration.

VI.4. Intéressement et participation du personnel

À ce jour, il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel appliqué au sein de la société Douja Promotion Groupe Addoha.

Partie IV. ACTIVITE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

I. Présentation de Douja Promotion Groupe Addoha

I.1. Faits marquants intervenus jusqu'en 2007

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

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

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

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

Dans ce contexte, la Société a noué des partenariats avec trois organismes de commercialisation de renom sur la scène internationale tels que Century 21, CBRE et Jones Lang Lassale en vue de développer et d'optimiser la vente des programmes haut de gamme auprès de la clientèle étrangère.

Poursuivant sa dynamique de développement, Douja Promotion Groupe Addoha a conclu, au cours du second semestre 2007, des partenariats avec des opérateurs tant locaux qu'étrangers à savoir :

- AI QUDRA : création de la société Al Qudra Addoha ;
- SOMED : création de la filiale Mabani Zellidja qui porte le projet Résidences du Golf à Kénitra ;
- GFM : acquisition de 50% des parts de General Firm of Morocco, les projets de cette société sont présentés en détail dans la partie Activité.

I.2. Faits marquants 2007-2010

L'activité de la Société a été marquée au cours de l'exercice 2007 par une augmentation sensible de la réserve foncière (qui a été quadruplée) et par une importante opération de croissance externe à travers l'acquisition de 50% du capital social de la société General Firm Of Morocco, filiale du groupe espagnol Martinsa Fadesa.

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

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

En 2008, la Société a consolidé sa réserve foncière à travers l'acquisition auprès du General Firm Of Morocco des sociétés CITA et OPTIM Immobilier qui disposent d'une réserve foncière de 715 hectares.

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

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

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

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

Il est à préciser que le secteur de l'habitat intermédiaire et social désigne deux typologies de logements :

- Les logements sociaux : les logements bénéficiant des avantages fiscaux conférés par l'état par le biais de conventions. On peut citer trois sous-typologies de logements sociaux :
 - ✓ Unités de logements sociaux à 140 KDhs HT : il s'agit de logements sociaux vendus à 140 KDhs 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.
- 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'État ;

Par ailleurs, l'année 2010 a été caractérisée par la promulgation de la Loi de Finances 2010 qui instaure un cadre fiscal incitatif pour les promoteurs immobiliers réalisant des logements sociaux. Dans ce contexte, Douja Promotion Groupe Addoha a annoncé un objectif de réalisation de 150 000 logements sociaux en 5 ans et a déjà signé avec l'État des conventions portant sur plus de 149 048 unités.

Le groupe a lancé en 2010 la commercialisation de 75 000 logements dans le cadre de la nouvelle Loi de Finances 2010.

Le Groupe Addoha a également signé en 2011 une convention avec l'Agence de Logements et d'Équipements Militaires (ALEM) pour la commercialisation de 10 000 logements économiques.

En 2010, Douja Promotion Groupe Addoha a procédé au renforcement de son assise financière, à travers :

- une augmentation de capital de 2 992 500 000 dirhams ;
- une émission obligataire d'un montant de 2 000 000 000 dirhams ;
- la mise en place de crédits moyen terme sur 5 à 7 ans, remboursables par anticipation, en substitution d'une partie de l'endettement court terme, et ce, afin de sécuriser le financement du développement du Groupe pour les prochaines années.

I.3. Faits marquants 2011

Le groupe a lancé en 2011, la commercialisation et la production 16 nouveaux programmes sociaux et intermédiaires totalisant près de 49 200 logements.

Durant l'année 2011, Douja Promotion Groupe Addoha a renforcé sa réserve foncière notamment à travers :

- L'acquisition de 130 hectares dédiés au logement social en 2011 portant la réserve foncière acquise au cours de la période 2010-2011 à 276 ha ;
- La conclusion de compromis de vente portant sur l'acquisition de terrains d'une superficie de 110 hectares permettant la réalisation de 25 000 logements sociaux.

En mars 2011, Douja Promotion Groupe Addoha a procédé à la signature d'une convention avec l'ALEM visant la création d'une filiale commune « Foncière Iskane », détenue à parts égales par l'ALEM et Douja Promotion Groupe Addoha. La société créée est chargée du développement de quatre projets implantés à Casablanca, Kénitra et Oujda, portant sur plus de 23 000 logements sociaux, plus de 7 200 logements intermédiaires, 124 000 m² de surfaces commerciales et 280 lots de villas essentiellement destinés aux militaires.

La Société d'Aménagement de Saïdia (SAS), filiale à 100% de General Firm Of Morocco (GFM), elle-même détenue à 50% par Douja Promotion Groupe Addoha, a conclu en juin 2011 un protocole d'accord avec CDG Développement et la Société Marocaine d'ingénierie Touristique (SMIT) visant à accélérer l'achèvement du développement de la Station Touristique de Saïdia (ci-après « Opération SAS »). Le périmètre des terrains et actifs cédés dans ce cadre par la SAS porte sur des terrains nus destinés principalement à la réalisation de complexes hôteliers et touristiques.

Au terme de la mise en œuvre du protocole d'accord, la SAS :

- Demeure propriétaire de parcelles dédiées exclusivement à l'immobilier résidentiel portant sur plus de 1 000 unités dont la commercialisation devra être accélérée par la relance de la station ;
- A enregistré au cours de l'exercice 2011 un désendettement auprès des banques⁵ suite à un transfert de dettes aux acquéreurs.

Par ailleurs, le groupe a créé en 2011 la Fondation Addoha chargée en partenariat avec le Ministère de l'Emploi et de la Formation Professionnelle, de la mise en œuvre de programmes d'apprentissage aux métiers du bâtiment au profit de 5 000 jeunes déscolarisés de 16 à 25 ans.

Dans le cadre de l'expansion de l'activité à l'échelle internationale, Douja Promotion Groupe Addoha a débuté son activité en Afrique de l'Ouest et a ouvert un bureau de représentation à Paris (France).

I.4. Faits marquants 2012

Durant l'année 2012, le Groupe Addoha s'est attelé à renforcer sa position sur le marché marocain à travers la poursuite de sa stratégie d'expansion dans le Royaume. Ainsi, en 2012, le Groupe Addoha lance de nouveaux projets dans notamment trois nouvelles villes (Tétouan, El Jadida et Oujda), élargissant ainsi sa présence géographique au Maroc à 17 villes.

Compte tenu de ce développement, et pour garantir la pérennité de ses activités, le Groupe Addoha a élargi son assiette foncière en 2012 à travers l'acquisition de fonciers stratégiques, dont 200 hectares situés sur l'axe Casablanca-Rabat correspondant à 40 000 logements supplémentaires. L'enveloppe globale des décaissements réalisés pour l'acquisition de fonciers s'établit à 2,1 milliards de dirhams en 2012.

Par ailleurs, et dans le cadre de la convention signée en 2011 avec l'ALEM (voir la partie relative aux faits marquants de l'année 2011), quatre programmes ont été autorisés à Casablanca et Oujda, et un autre est en cours d'autorisation à Kénitra, pour une consistance totale de près de 29 153 logements sociaux.

⁵ L'opération de vente des parcelles a été accompagnée d'un transfert de dettes aux acquéreurs.

De plus, au courant de l'année 2012, Douja Promotion Groupe Addoha consolide son leadership africain à travers la signature de quatre conventions portant sur le développement de projets immobiliers d'une consistance initiale de plus de 6 000 logements en Côte d'Ivoire, au Cameroun, en Guinée Conakry et au Congo Brazzaville. Cette ambition s'est concrétisée, à fin 2012, à travers (i) la finalisation des premières acquisitions de terrains et (ii) la création de la société Douja Promotion Groupe Addoha Guinée, filiale à 99,9% du Groupe à Conakry.

I.5. Faits marquants 2013

Lors de l'exercice 2013, le Groupe Addoha continue son développement stratégique en se reposant sur plusieurs axes, notamment :

- Le lancement de nouveaux programmes au niveau du Royaume, soit 8 nouveaux projets de logements sociaux répartis au niveau des régions Casablanca, Rabat et El Jadida. Il est à noter que le Groupe Addoha assure aussi une stratégie de pénétration de nouveaux marchés à travers le lancement d'un programme de 5 000 logements sociaux à Bouznika (« La perle de Bouznika ») ;
- Le lancement de programmes au niveau de l'Afrique portant sur près de 23 740 logements en Côte d'Ivoire, Guinée Conakry, Cameroun, et Congo Brazzaville. Ces programmes résultent de la signature de conventions et mémorandums avec les gouvernements respectifs de ces pays ;
- La signature d'autres conventions d'investissement avec les autorités du Niger, du Sénégal, du Mali et du Ghana avec des objectifs de 5 000 logements au Niger et au Sénégal et 10 000 logements au Mali et au Ghana.

De plus, dans le cadre de la convention signé avec l'ALEM, l'année 2013 a marqué les premières livraisons relatives aux logements à développer par Foncière Iskane, et ce conformément aux objectifs fixés auparavant.

Il est à signaler également que dans un objectif de répondre au mieux aux exigences des marchés financiers internationaux et d'améliorer sa communication financière, le Groupe Addoha a opté pour la conversion aux normes comptables internationales IFRS pour la production de ses comptes consolidés au titre de l'année 2013.

Sur le plan financier, le groupe Addoha a procédé à une augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 en actions nouvelles. Cette augmentation de capital a conduit à l'émission de 7 557 118 nouvelles actions d'une valeur nominale de 10 Dhs par action et d'une prime d'émission de 35 Dhs par action, soit un montant global de 340,1 MDhs au titre de ladite opération, dont 264,5 MDhs de prime d'émission.

Par ailleurs, il est à noter le retour au fonctionnement normal du Guichet Unique. En effet, en 2013, l'encaissement des créances clients a été fortement impacté par la loi sur les notaires mise en place en novembre 2012. Cette loi a freiné la fluidité du guichet unique, et ralenti les encaissements clients. A fin 2013, une dérogation du Ministère de la justice a été obtenue pour les promoteurs immobiliers dans le domaine du logement social et a permis au Guichet Unique de retrouver son fonctionnement normal. Dès la mise en œuvre de cette dérogation, une nette amélioration de l'encaissement des créances clients a été constatée sur les trois premiers mois de 2014 : en effet, ces encaissements ont augmenté de 19% par rapport à la même période de 2013.

Enfin, l'année 2013 a été marquée par la nomination de M. Fourtou, Président du Conseil de Surveillance de Vivendi, en tant que nouvel administrateur de Douja Promotion Groupe Addoha.

I.6. Faits marquants 2014

Durant le premier semestre 2014, le Groupe consolide sa stratégie d'expansion en Afrique Sub-Saharienne qui se concrétise en juin 2014, par la pose de la première pierre d'un projet de 15 000 logements sociaux sur une superficie de 50 hectares et pour un coût de plus de 300 M€. Le projet sera réalisé sur quatre grands sites de N'Djamena.

Le Groupe a réalisé en juillet 2014 avec succès une émission obligataire sécurisée de 2 milliards de dirhams remboursable sur 8 ans.

A travers cette opération, le Groupe procède à son désendettement progressif sur le long terme grâce au caractère amortissable de l'emprunt obligataire réalisé.

I.7. Faits marquants 2015

Lancement du Plan « Génération Cash »

Le Groupe Addoha a lancé le « Plan Génération Cash » avec l'objectif majeur d'augmenter considérablement les niveaux de cash-flow d'exploitation et réduire par conséquent le niveau d'endettement, via une monétarisation du bilan qui repose sur trois axes stratégiques :

- La transformation des actifs en cash : à travers une action ciblée sur les stocks de produits finis cumulés à fin 2014 et une consolidation des acquis en matière de réduction des créances clients ;
- La non création d'autres actifs peu liquides : par la limitation de la nouvelle production aux groupements d'habitation présentant les meilleurs taux de commercialisation et la réduction significative de l'acquisition de foncier ;
- L'orientation des préventes : en limitant le lancement de nouvelles tranches à la commercialisation tant que les anciennes tranches ne sont pas totalement prévendues.

Le « Plan Génération Cash » permettra l'amélioration à court terme de la trésorerie disponible favorisant une meilleure rémunération des actionnaires dès 2015.

Poursuite du développement ciblé à travers le lancement d'un nouveau projet à emplacement stratégique

Suite au succès commercial du projet Al Azhar à Casablanca, le Groupe a acquis une réserve foncière de 24 hectares au quartier Oulfa et compte développer près de 5 000 logements sociaux. Depuis fin juillet 2014, sur les 2 680 logements lancés à la commercialisation, 92% ont déjà été vendus.

Consolidation du développement en Afrique subsaharienne

Les projets du Groupe en Afrique subsaharienne ont connu des avancées notables notamment :

Côte d'Ivoire

- Mise en place du concept de guichet unique ;
- Signature en janvier 2015 de deux conventions avec l'Etat Ivoirien lors du forum Maroc-Côte d'Ivoire à Marrakech :
 - ✓ Convention de partenariat entre le Gouvernement de Côte d'Ivoire, la Banque Centrale Populaire du Maroc et le Groupe Addoha relative aux crédits acquéreurs ;
 - ✓ Mémoire d'entente entre le Gouvernement de Côte d'Ivoire, le Groupe Addoha et Attijariwafa Bank relatif au financement de l'accession à la propriété des fonctionnaires de l'Etat de Côte d'Ivoire.
- Signature d'un mémorandum d'entente avec la police ivoirienne pour la vente de logements à son personnel.

Guinée Conakry

- Signature de la convention entre l'Etat Guinéen et le Groupe Addoha ;
- Lancement de la production dans les sites de « Cité Police » et « Cité Douane ».

Sénégal

- Inauguration officielle du projet « Cité de l'Emergence » au cœur de Dakar d'une superficie de 2,6 hectares ;
- Lancement du guichet unique de Dakar.

D'autres projets sont en cours de développement au Cameroun, au Tchad et au Congo, où les gouvernements ont affecté au Groupe Addoha des terrains d'une superficie de près de 100 hectares pour le développement de logements sociaux.

Tous ces développements en Afrique de l'Ouest sont basés sur des hypothèses opérationnelles et financières conformes au Plan Génération Cash du Groupe.

I.8. Rappel des dates clés historiques de Douja Promotion Groupe Addoha

Tableau 18 Dates clés historiques de Douja Promotion Groupe Addoha

1988	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création de la société Douja Promotion S.A.
1995	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarrage effectif de l'activité dans le domaine de l'habitat économique, avec la réalisation du 1^{er} programme d'envergure sous la dénomination « Addoha » portant sur la réalisation de 2 371 logements.
2000	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Signature de la 1^{ère} convention avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 3 500 logements.
2001	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Septembre : Obtention de la certification ISO 9001 – version 2000 – couvrant les domaines de la conception, du développement, de la production et de la commercialisation ; ▪ Décembre : Signature de la 2^{ème} convention avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements.
2002	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Septembre : Signature de la 3^{ème} convention avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements ; ▪ Décembre : Acquisition du siège situé à Casablanca, Km 7 Route de Rabat (Aïn Sebâa).
2003	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Novembre : Mise en place du guichet unique au siège de la Société regroupant les banques, les notaires ainsi que les services de l'Enregistrement, de la Conservation Foncière, de la légalisation des signatures et de la Lydec.
2003 – 2004	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Signature des conventions de partenariat avec la Banque Populaire, le CIH et la BMCE Bank au titre du financement des acquéreurs.
2004	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Novembre : Signature de la 4^{ème} convention avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements.

2005	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Janvier : Démarrage du nouveau système d'information ; ▪ Octobre : Signature de la 5^{ème} convention avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements ; ▪ Octobre : Création de la filiale Immolog ; ▪ Décembre : Signature d'une convention cadre avec le Ministère Délégué chargé de l'Habitat dans le cadre de la politique de promotion de partenariat public/privé ; ▪ Décembre : Signature par la filiale Immolog de la 6^{ème} convention avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements.
2006	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Janvier : Signature d'une convention de partenariat avec Wafa Immobilier du Groupe Attijariwafa Bank au titre du financement des acquéreurs ; ▪ Février : Obtention des premières autorisations de construire en dehors de la ville de Casablanca ; ▪ Mai : Changement de dénomination : Douja Promotion S.A. devient Douja Promotion Groupe Addoha S.A. ; ▪ Mai : Création de la société Tanger Sakane ; ▪ Juin : Signature de la 7^{ème} convention avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements ; ▪ Juin : Signature de la 8^{ème} convention avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements ; ▪ Août : Création de la société Addoha Essalam ; ▪ Décembre : Signature d'un partenariat stratégique avec la Wilaya de Rabat et le Haut-Commissariat des Eaux et Forêts consistant en (i) l'acquisition du terrain du projet Riad Al Andalous situé au niveau de l'ancien parc zoologique de Temara.
2007	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Juin : Signature d'un partenariat stratégique avec Al Qudra Holding consistant en la création de la société Al Qudra Addoha portant le projet Majd Al Qudra à Tamesna ; ▪ Août : Signature d'un partenariat stratégique avec SOMED consistant en la création de la société Mabani Zellidja portant le projet Résidences du Golf à Kénitra ; ▪ Octobre : Création d'une filiale dédiée au logement économique, sous la dénomination Awal Sakane, en partenariat avec un groupe jordanien et détenue à hauteur de 10% par Douja Promotion Groupe Addoha ; ▪ Décembre : Programme de rachat d'actions décidé par la Société ; ▪ Décembre : Signature d'un partenariat stratégique avec FADESA consistant en l'acquisition de 50% de la société General Firm of Morocco ; ▪ Décembre : Signature par la Douja Promotion Groupe Addoha, Immolog et Mabani Zellidja de la 9^{ème} convention avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de Finances 1999-2000, portant sur un nombre minimum de 2 500 logements.
2008	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Janvier : Constitution d'une filiale dénommée Trade Management détenue à 100% par Douja Promotion Groupe Addoha ; ▪ Avril : Augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime d'émission portant le capital à 2 835 000 000 par création de 14 175 000 actions nouvelles attribuées gratuitement aux actionnaires ; ▪ Juin : Signature d'un accord avec la Caisse d'épargne pour la commercialisation et la promotion des produits Addoha à travers les réseaux du GCE ; ▪ Octobre : Acquisition de 100% de Cita et Optim Immobilier, filiales de General Firm Of Morocco.
2009	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Février : Lancement de la marque Prestigia Luxury Homes (Prestigia), positionnée sur le segment de l'immobilier haut standing.

2010	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mars : Signature d'un protocole de partenariat entre Addoha et l'Agence de Logements et d'Equipements Militaires (ALEM), portant sur la commercialisation aux militaires de logements sociaux dans plusieurs villes du Royaume ; ▪ Juillet : Augmentation de capital par apport en numéraire d'un montant de 2 992 500 000 Dhs, portant le capital à 3 150 000 000 Dhs par création de 31 500 000 actions nouvelles ; ▪ Juillet : Émission d'un emprunt obligataire d'un montant de 2 000 000 000 Dhs par émission de 20 000 obligations d'une valeur nominale de 100 000 Dhs.
2011	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mars : Signature d'une convention avec l'ALEM portant sur un programme construction de 38 000 unités essentiellement au profit des militaires ; ▪ Mai : Création de la fondation Addoha chargée en partenariat avec le Ministère de l'Emploi et de la Formation Professionnelle de la mise en œuvre de programmes d'apprentissage aux métiers du bâtiment au profit de 5 000 jeunes déscolarisés de 16 à 25 ans ; ▪ Juin : Signature d'un protocole d'accord entre la Société d'Aménagement de SAIDIA, la CDG Développement et la Société Marocaine d'Ingénierie Touristique visant l'accélération du développement de la Nouvelle Station Touristique de SAIDIA.
2012	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création de la société Foncière Iskane, consécutivement à la signature d'une convention entre Douja Promotion Groupe Addoha et l'ALEM pour la construction de logements sociaux et intermédiaires ; ▪ Signature d'une convention de partenariat avec le groupe OCP portant sur les modalités d'accès aux logements développés par le Groupe Addoha par le personnel de l'OCP ; ▪ Création de Douja Promotion Groupe Addoha en Guinée Conakry.
2013	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes 2012 en actions nouvelles portant le capital à 3 225 571 180 Dhs ; ▪ Signature de conventions d'investissement avec les autorités du Niger (objectif 5 000 logements), du Sénégal (objectif 5 000 logements), du Mali (objectif 10 000 logements), et du Ghana (objectif 10 000 logements) ; ▪ Premières livraisons des logements développés par Foncière Iskane dans le cadre du partenariat avec l'ALEM ; ▪ Lancement des programmes en Côte d'Ivoire, Guinée Conakry, Cameroun, et Congo Brazzaville ; ▪ Passage aux normes comptables internationales IFRS.
2014	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement d'un projet de plus de 15 000 logements au Tchad ; ▪ Emission d'un emprunt obligataire sécurisé de 2 milliards de dirhams.
2015	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement du plan Génération Cash ; ▪ Acquisition d'une réserve foncière de 24 hectares au quartier Oulfa à Casablanca ; ▪ Signature en janvier 2015 de deux conventions avec l'Etat Ivoirien lors du forum Maroc-Côte d'Ivoire à Marrakech ; ▪ Signature d'un mémorandum d'entente avec la police ivoirienne pour la vente de logements à son personnel ; ▪ Signature d'une convention entre l'Etat Guinéen et le Groupe Addoha ; ▪ Inauguration officielle du projet « Cité de l'Emergence » au cœur de Dakar d'une superficie de 2,6 hectares ; ▪ Développement de projets au Cameroun, au Tchad et au Congo, où les gouvernements ont affecté au Groupe Addoha des terrains d'une superficie de près de 100 hectares pour le développement de logements sociaux.

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

I.9. Partenariats stratégiques

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

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

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

Lesdites alliances ont été respectivement nouées avec :

- 2005 : Compagnie Générale Immobilière (CGI) pour la réalisation de projets immobiliers économiques dans le cadre d'une société dénommée Immolog ;
- 2006 : Al Qudra Holding pour la réalisation de projets d'investissement immobiliers et touristiques au Maroc et en Afrique du Nord dans le cadre d'une société dénommée Al Qudra Addoha détenue conjointement. Au 30 juin 2011, ce partenariat a abouti au lancement du projet Majd Al Qudra à Tamesna. Aucun autre projet n'a été lancé dans le cadre de ce partenariat ;
- 2006 : SOMED pour la réalisation de projets immobiliers et touristiques dans le cadre d'une société détenue conjointement dénommée Mabani Zellidja ;
- 2007 : Martinsa Fadesa pour la réalisation de programmes immobiliers de haut standing à caractère résidentiel et touristique ;
- 2007 : Gilmar pour la réalisation de projets immobiliers et touristiques dans le cadre d'une société détenue conjointement dénommée Gilmaroc Seaside Resorts. En 2010, Douja Promotion Groupe Addoha prend le contrôle de cette dernière suite au rachat de 30% des parts de Gilmar. Ainsi, Le groupe détient 80% du capital et a rebaptisé la société en « Mabani Détroit » ;
- 2008 : Groupe Jamaï pour l'acquisition de la société saoudienne Beladi. La société Beladi est détenue à parts égales (50%/50%) par Groupe Jamaï et Douja Promotion Groupe Addoha ;
- 2008 : Fadesa pour l'acquisition de la totalité des actions formant le capital social des deux filiales :
 - ✓ CITA : porte sur les projets Bouskoura Golf City à Casablanca et Bahia à Marrakech ;
 - ✓ Optim Immobilier : porte sur le projet de lotissement Saniat Marrakech.

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

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

En 2010, le Groupe Addoha a également signé une convention avec l'ALEM pour la commercialisation de 10 000 logements économiques dans le cadre de la première tranche d'un programme global de l'ALEM de 80 000 unités.

En 2011, Douja Promotion Groupe Addoha procède à la signature :

- d'une convention avec l'ALEM portant sur un programme construction de 38 000 unités destinées à hauteur de 80% au segment de l'habitat social;
- d'un protocole d'accord entre la Société d'Aménagement de SAIDIA, la CDG Développement et la Société Marocaine d'Ingénierie Touristique visant l'accélération du développement de la Nouvelle Station Touristique de SAIDIA ;
- d'un partenariat avec le Ministère de l'Emploi et de la Formation Professionnelle visant la mise en œuvre de programmes d'apprentissage aux métiers du bâtiment au profit de 5 000 jeunes déscolarisés de 16 à 25 ans.

En 2012, Douja Promotion Groupe Addoha signe une convention conclue avec le groupe OCP portant sur les modalités d'accès aux logements du Groupe Addoha par le personnel de l'OCP.

Par ailleurs, et durant la même année, la Société signe quatre conventions pour le développement de projets immobiliers d'une consistance de 6 000 logements sociaux en Côte d'Ivoire, au Gabon, au Congo Brazzaville et en Guinée Conakry.

En 2013, Douja Promotion Groupe Addoha procède à la signature des conventions suivantes :

- Une convention signée avec l'Etat de Côte d'Ivoire portant sur le développement de 10 100 logements dans le quartier de Locodjoro (consistance de 7 500 logements réalisés en 5 tranches) et dans le quartier de Koumassi (consistance de 2 600 logements répartis sur une seule tranche). A la fin de l'année 2013, les deux projets sont encore en phase de structuration et d'étude ;
- Un mémorandum d'entente signé avec l'Etat du Congo Brazzaville portant sur la mise en place de 640 logements économiques sur une superficie de 2,9 hectares dans le quartier de M'pila, dans la capitale congolaise. A la fin de l'année 2013, le projet est encore en phase de structuration et d'étude ;
- Un mémorandum d'entente signé avec l'Etat du Cameroun concernant le développement de 11 500 habitations économiques réparties sur les 10 premières villes du pays (dont 4 500 logements programmés à Yaoundé). A la fin de l'année 2013, le projet est encore en phase de structuration et d'étude ;
- Une convention signée avec l'Etat de Guinée Conakry portant sur le développement 3 000 logements économiques sur des sites privés de la capitale guinéenne. A la fin de l'année 2013, le projet est encore en phase de structuration et d'étude.

Par ailleurs, d'autres conventions d'investissement ont été signées par le Groupe avec les gouvernements de cinq autres pays de la région pour le développement de 5 000 unités au Niger, 5 000 unités au Sénégal, 10 000 unités au Mali, 10 000 unités au Ghana et 15 000 unités au Tchad.

En 2015, Douja Promotion Groupe Addoha procède à la signature :

- D'une convention de partenariat avec le Gouvernement de Côte d'Ivoire, la Banque Centrale Populaire relative aux crédits acquéreurs du Maroc en janvier 2015 lors du forum Maroc-Côte d'Ivoire à Marrakech ;
- D'un mémorandum d'entente signé avec le Gouvernement de Côte d'Ivoire et Attijariwafa Bank relatif au financement de l'accession à la propriété des fonctionnaires de l'Etat de Côte d'Ivoire en janvier 2015 lors du forum Maroc-Côte d'Ivoire à Marrakech ;
- D'un mémorandum d'entente signé avec la police ivoirienne pour la vente de logements à son personnel ;
- D'une convention signée avec l'Etat Guinéen (Guinée Conakry) portant sur la construction de 3 000 logements sociaux en République de Guinée.

II. Contexte des conventions conclues avec le gouvernement

NB : Les consistances globales des projets présentés ci-dessus ne sont pas arrêtées tant que ceux-ci sont en cours de réalisation ou non encore entamés. Elles peuvent, ainsi, évoluer d'année en année en fonction des nouvelles modifications apportées par Douja Promotion Groupe Addoha ou ses filiales sur les projets concernés.

II.1. Conventions conclues avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la loi de finances 1999-2000

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

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

Le tableau ci-dessous détaille, au 31 décembre 2014, le nombre de logements économiques réalisés, en cours de réalisation ou à réaliser par Douja Promotion Groupe Addoha comparé au nombre minimum de logements requis par chacune des conventions conclues avec l'État :

Tableau 19 Etat des programmes relatifs aux conventions conclues avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la Loi de Finances 1999-2000 (DPGA)

Convention/ Programme	Société	Ville	Nombre de logements requis par les conventions	Nombre de logements réalisés	Nombre de logements en cours de réalisation ou à réaliser	Total
Convention signée en août 2000					7 439	7 439
Al Baraka	DPGA	Casablanca		3 957		3 957
Al Houda	DPGA	Casablanca		1 395		1 395
Al Karam	DPGA	Casablanca	3 500	1 122		1 122
Annakhil	DPGA	Casablanca		726		726
Annour – Casablanca	DPGA	Casablanca		239		239
Convention signée en décembre 2001					11 668	11 668
Addamane	DPGA	Casablanca		2 061		2 061
Al Amal	DPGA	Casablanca		381		381
Al Assil	DPGA	Casablanca		1 305		1 305
Al Farah	DPGA	Casablanca	2 500	220		220
Al Firdaous	DPGA	Casablanca		5 443		5 443
Al Mabrouka	DPGA	Casablanca		881		881
Al Yakine	DPGA	Casablanca		1 377		1 377
Convention signée en septembre 2002					8 971	8 971
Al Moustakbal	DPGA	Casablanca	2 500	8 832		8 832
Al Moustakbal II	DPGA	Casablanca		139		139
Convention signée en novembre 2004					3 256	3 256
Al Badr	DPGA	Casablanca	2 500	2 285		2 285
Arreda	DPGA	Casablanca		971		971
Convention signée en octobre 2005					27 756	100 27 856
Abraj Al Koutoubia	DPGA	Marrakech		1 378		1 378
Al Amane	DPGA	Casablanca		7 200		7 200
Al Irfane	DPGA	Tanger		7 484	100	7 584
Al Wafae	DPGA	Tanger		1 308		1 308
Annajah	DPGA	Rabat	2 500	3 658		3 658
Dalila	DPGA	Fès		2 048		2 048
Ennahda	DPGA	Casablanca		2 172		2 172
Ennajah	DPGA	Rabat		775		775
Essaada	DPGA	Agadir		1 733		1 733
Convention signée en décembre 2007					6 137	5 684 11 821
Oliveraie	DPGA	Fès		3 893	1 346	5 239
Ouislane	DPGA	Meknès	2 500	2 061	1 372	3 433
Ouislane 2	DPGA	Meknès		183	2 966	3 149
Convention signée en décembre 2007					4 750	206 4 956
Al Baraka I	DPGA	Tanger	2 500	3 126	190	3 316
Al Baraka II	DPGA	Tanger		1 624	16	1 640
Total au 31 décembre 2014			18 500	69 977	5 990	75 967

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

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

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

Tableau 20 Etat des programmes relatifs aux conventions conclues avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la Loi de Finances 1999-2000 (Filiales)

Convention/ Programme	Société	Ville	Nombre de logements requis par les conventions	Nombre de logements réalisés	Nombre de logements en cours de réalisation ou à réaliser	Total	
Convention signée en juin 2006				3 219	16	3 235	
Basma 2	Promolog	Casablanca	2 500	465	0	465	
Al Wifaq	Dar Jawda	Casablanca		1 699		1 699	
Dalila 2	Dar Jawda	Fès		660		660	
Hay Nahda	Dar Jawda	Rabat		395	16	411	
Convention signée en décembre 2005				10 460	85	10 545	
Borj Zaitoun	Immolog	Marrakech	2 500	2 296		2 296	
Al Khayr	Immolog	Salé		2 545		2 545	
Annaim Tabriquet	Immolog	Salé		1 813		1 813	
Al Ikhlasse	Immolog	Tanger		3 806	85	3 891	
Convention signée en décembre 2007				3 540	47	3 587	
Portes de Salé	Immolog	Salé	2 500	3 540	47	3 587	
Convention signée en décembre 2007				7 716	1 400	9 116	
Les Résidences du Golf éco	Mabani Zellidja	Kénitra	2 500	7 716	1 400	9 116	
Total au 31 décembre 2014				10 000	24 935	1 548	26 483

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

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

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

Avantages fiscaux procurés par l'article 19 :

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

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

- les droits d'enregistrement et de timbre ;
- les droits d'inscription sur les livres fonciers ;
- l'impôt des patentes ;
- la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) ;
- l'impôt sur les sociétés (IS) ;
- l'impôt général sur le revenu (IGR) ;

- la participation à la solidarité nationale sur les terrains non bâtis, supprimée par l'article 20 de la loi des finances n°26-04 ;
- la taxe urbaine ;
- et, tous impôts, taxes, redevances et contributions perçus en faveur des collectivités locales et de leurs groupements.

Les exonérations susmentionnées s'appliquent aux promoteurs immobiliers qui s'engagent à réaliser un programme de construction d'au moins 2 500 logements sociaux sur une période n'excédant pas 5 ans. Ces exonérations sont applicables aux conditions générales prévues par l'article 19 de la loi n° 26-99 et par l'article 16 bis de la loi n°55-00 précitées et, en outre, aux conditions particulières prévues par la convention conclue avec l'État et par le ou les cahiers des charges qui la complètent.

II.1.4. Projets entrant dans le cadre du partenariat public/privé

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

Tableau 21 Etat des programmes entrant dans le cadre du partenariat public/privé

Ville	Projet	Société	Date de signature	Nombre de logements totalement achevés	Nombre de logements en cours de réalisation	Consistance totale
Agadir	Assaada	DPGA	janv.-06	1 733	-	1 733
	Essaada 2	DPGA	févr.-06	4 145	3	4 148
	Al Baraka Adrar	DPGA	nov.-06	1 883	34	1 917
	Islane	DPGA	févr.-06	1 836	2 991	4 827
Total Agadir				9 597	3 028	12 625
Fès	Dalila	DPGA	janv.-06	2 048	-	2 048
	Dalila 2	Dar Jawda	nov.-07	660	-	660
Total Fès				2 708	-	2 708
Marrakech	Abraj Koutoubia	DPGA	déc.-05	1 378	-	1 378
Total Marrakech				1 378	-	1 378
Rabat	Annajah	DPGA	avr.-06	3 658	-	3 658
	Ennajah	DPGA	avr.-06	775	-	775
	Al Majd	Al Qudrah Addoha	déc.-07	324	35	359
	Ennajd	DPGA	nov.-07	441	79	520
	Al Kenz	Awal Sakane	déc.-07	821	5 302	6 123
Total Rabat				6 019	5 416	11 435
Kénitra	Al Imane	Awal Sakane	sept.-08	263	2 566	2 829
Total Kénitra				263	2 566	2 829
Tanger	Al Irfane	DPGA	mai-06	7 484	258	7 742
Total Tanger				7 484	258	7 742
Total				27 449	11 268	38 717

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Douja Promotion Groupe Addoha a signé avec le Holding Al Omrane des conventions portant sur la réalisation de logements (appartements et villas semi-finies) au titre des 14 programmes mentionnés ci-dessus.

Au 31 décembre 2014, le nombre de logements en cours de réalisation s'établit à 11 268 unités et le nombre de logements achevés à 27 449 unités.

Par ailleurs, Douja Promotion Groupe Addoha a conclu en 2011 une convention avec l'ALEM (Agence de Logements et d'Équipements Militaires) visant la création d'une filiale commune « Foncière Iskane », chargée du développement de quatre projets implantés à Casablanca, Kénitra et Oujda portant sur 38 000 logements.

Au 31 décembre 2014, la répartition des logements portés par Foncière Iskane se présentent comme suit :

Tableau 22 Etat des programmes Foncière Iskane

Positionnement	Villes	Projet	Logements totalement achevés	Logements en cours de réalisation	Logements non encore entamés	Consistance totale
Economique	Oujda	Ennasr	1 479	5 013	-	6 492
Economique	Mediouna	Al Abrar	-	2 586	-	2 586
Economique	Tit Mellil	Al Badr	-	3 986	-	3 986
Economique	Bouskoura	Safae	-	4 290	-	4 290
Economique	Kenitra	Tamosida	-	-	6 217	6 217
Total économique			1 479	15 875	6 217	23 571
Intermédiaire	Oujda	Ennasr	-	-	4 037	4 037
Intermédiaire	Kenitra	Tamosida	-	-	3 033	3 033
Total Intermédiaire			-	-	7 070	7 070
Total			1 479	15 875	13 287	30 641

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

11.2. Conventions conclues dans le cadre de la loi de finances 2010

11.2.1. Principales dispositions de la Loi de Finances 2010

Pour assurer une résorption progressive du déficit sans cesse croissant en matière de logements, déficit estimé à environ 1,2 millions d'unités, les pouvoirs publics ont adopté plusieurs mesures devant permettre aux ménages à faible revenu d'accéder à un logement décent, et partant, d'éradiquer les bidonvilles. C'est ainsi que, notamment dans le cadre de la Loi de Finances 2010 (article 7 bis de la loi de finances n° 48-09 pour l'année budgétaire 2010), plusieurs mesures ont été mises en place :

Au niveau de la demande

- Octroi par l'État aux acquéreurs, à travers les notaires chargés de l'établissement des contrats de vente, d'une aide financière correspondant au montant de la TVA (20%) appliquée aux logements achetés. Cette aide publique est subordonnée à l'engagement des acquéreurs d'affecter le logement à leur résidence principale pendant une durée d'au moins 4 années. Cette mesure est de nature à conférer aux transactions immobilières une plus grande transparence et de mettre un terme aux opérations spéculatives ;
- Mise en place d'un nouveau cahier des charges définissant les prescriptions de qualité et de sécurité du logement social. Ce cahier des charges porte sur l'efficacité rendant obligatoire le recours à des bureaux de contrôle technique, la plantation d'un nombre d'arbres correspondant au nombre de logements construits et une garantie de 3 ans portant sur l'étanchéité et les canalisations extérieures ;
- Mise en place au niveau de l'État d'un fonds de garantie destiné à couvrir les risques liés aux crédits consentis aux acquéreurs par les établissements bancaires dans le cadre d'un plafond porté en 2009 à 800 000 Dhs. Au titre du Fonds de Garantie dédié aux logements sociaux (FOGARIM), les crédits accordés jusqu'au 30 juin 2015 ont bénéficié à 123 559 ménages pour un montant totalisant 19,0 milliards de dirhams.

Au niveau de l'offre

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

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

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

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

11.2.2. Conventions signées dans le cadre de Loi de Finances 2010

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

Les principales conventions signées avec l'État au 31 décembre 2014 dans le cadre de la Loi de Finances 2010 sont listées dans le tableau ci-après :

Tableau 23 Etat des programmes relatifs aux conventions conclues avec l'État dans le cadre de l'article 19 de la Loi de Finances 2010

Société	Projet	Localisation	Nombre de logements requis par les conventions	Logements entièrement réalisés	Logements en cours de réalisation	Logements non encore entamés	Consistance totale
Addoha Essalam	Cite Essalam	Casablanca	500	2 866	21	-	2 887
Addoha Essalam	Cite Essalam Al Farah	Casablanca	500	5 618	28	-	5 646
Addoha Essalam	Al Azhar	Casablanca	500	7 391	183	-	7 574
Addoha Essalam	Abraj Menara	Marrakech	500	-	-	7 500	7 500
Total Addoha Essalam			2 000	15 875	232	7 500	23 607
Awal Sakane	Achourouk	Anza/Agadir	500	-	-	660	660
Awal Sakane	Al Imane	Kénitra	500	263	2 566	-	2 829
Awal Sakane	Al Kawtar 1	Ouled Taeima	500	-	-	350	350
Awal Sakane	Al Kawtar 2	Ouled Taeima	500	-	-	600	600
Awal Sakane	Al Kenz	Rabat	500	821	5 302	-	6 123
Awal Sakane	Anza Al Oulya	Anza / Agadir	500	-	-	500	500
Total Awal Sakane			3 000	1 084	7 868	2 110	11 062
Douja Promotion	Al Amal Beni Mellal	Béni Mellal	500	845	287	-	1 132
Douja Promotion	Al Baraka Adrar	Agadir	500	1 883	34	-	1 917
Douja Promotion	Al Bahja 1	Marrakech	500	613	2 535	-	3 148
Douja Promotion	Al Fajr	Casablanca	500	1 570	3 370	-	4 940
Douja Promotion	Al Fath	Casablanca	500	5 522	1 702	-	7 224
Douja Promotion	Al Hana	Tanger	500	771	6	-	777
Douja Promotion	Al Morjane	Fquih Bin Saleh	500	616	736	-	1 352
Douja Promotion	Al Yacout	Tanger	500	1	2 555	-	2 556
Douja Promotion	Al Wahda	Casablanca	500	2 035	11	-	2 046
Douja Promotion	Annour	Rabat	500	5 629	95	-	5 724
Douja Promotion	Annour 1	Rabat	500	1 487	1 499	-	2 986
Douja Promotion	Annour 2	Rabat	500	639	26	-	665
Douja Promotion	Arraha	Tanger	500	826	3 146	-	3 972
Douja Promotion	Ennahda 2	Casablanca	500	388	9	-	397
Douja Promotion	Ennajd	Rabat	500	441	79	-	520
Douja Promotion	Essaada 2	Agadir	500	4 145	3	-	4 148
Douja Promotion	Fal Al Kheir	Tanger	500	-	1 767	-	1 767
Douja Promotion	Pépinière 2	Tanger	500	1 446	270	-	1 716
Douja Promotion	Portes de Marrakech 2	Marrakech	500	2 828	5 121	-	7 949
Douja Promotion	Al Assil (Toulal)	Meknès	500	325	992	-	1 317
Douja Promotion	Yasmine 1	Fès	500	-	-	800	800
Douja Promotion	Yasmine 2	Fès	500	-	-	700	700
Douja Promotion	Jawharat Tétouan	Tétouan	500	1 468	556	-	2 024
Douja Promotion	Assourour	Casablanca	500	1 289	12	-	1 301
Douja Promotion	Ouislane 3	Meknès	500	-	-	500	500
Douja Promotion	Attawhid	Casablanca	500	1 501	3 591	-	5 092
Douja Promotion	Al Ihssane (Najd)	Marrakech	500	1 363	87	-	1 450
Douja Promotion	Al Irfane 1 zone 2	Tanger	500	225	-	-	225
Douja Promotion	Al Houda	Casablanca	500	1 395	-	607	2 002
Douja Promotion	Al Marwa	Casablanca	500	-	-	602	602
Douja Promotion	Yasmine 3	Fès	500	25	122	-	147
Douja Promotion	Essaada 3	Agadir	500	-	852	-	852
Douja Promotion	Al Azhar 2	Casablanca	500	-	4 396	-	4 396
Total Douja Promotion			16 500	39 276	33 859	3 209	76 344

Société	Projet	Localisation	Nombre de logements requis par les conventions	Logements entièrement réalisés	Logements en cours de réalisation	Logements non encore entamés	Consistance totale
Foncière Iskane	Safae	Bouskoura	500	-	4 290	-	4 290
Foncière Iskane	Tamosida	Kénitra	500	-	-	6 217	6 217
Foncière Iskane	Ennasr	Oujda	500	1 479	5 013	-	6 492
Foncière Iskane	Al Abrar	Mediouna	500	-	2 586	-	2 586
Foncière Iskane	Al Badr	Til Mellil	500	-	3 986	-	3 986
Total Foncière Iskane			2 500	1 479	15 875	6 217	23 571
Immolog	Annassim	Marrakech	500	-	-	3 049	3 049
Immolog	Al Firdaous	Ain Aouda	500	1 359	21 541	-	22 900
Immolog	Portes de Marrakech 1	Marrakech	500	527	3 446	-	3 973
Immolog	Zohour Targa	Marrakech	500	-	-	-	-
Immolog	Assaad	El Jadida	500	1 788	237	-	2 025
Immolog	Al Hadika	Salé	500	831	3 053	-	3 884
Immolog	Assaad 1	El Jadida	500	921	237	-	1 158
Immolog	Assaad 2	El Jadida	500	0	41	-	41
Immolog	Salma	Marrakech	500	95	1 981	-	2 076
Total Immolog			4 500	5 521	30 536	3 049	39 106
Mabani Detroit	Sables D'or	Tanger	500	901	8 788	-	9 689
Total Mabani Detroit			500	901	8 788	-	9 689
Beladi	Ouled Azzouz	Casablanca	500	446	88	-	534
Total Beladi			500	446	88	-	534
Mabani Zellidja	Attaissir	Kénitra	500	-	10 521	-	10 521
Total Mabani Zellidja			500	-	10 521	-	10 521
GFM	Pépinière	Tanger	500	238	479	-	717
Total Résidence Du Soleil			500	238	479	-	717
Tanger Sakane	Val Fleuri	Tanger	500	-	540	-	540
Tanger Sakane	Al Irfane 2	Tanger	500	434	2 894	-	3 328
Total Tanger Sakane			1 000	434	3 434	-	3 868
Cita	Bahia	Marrakech	500	-	-	12 000	12 000
Total Cita			500	-	-	12 000	12 000
Urbatlas	Moulouya	Saïdia	500	1 724	1 370	-	3 094
Total Urbatlas (filiale GFM)			500	1 724	1 370	-	3 094
Kamam	Al Mahd	Casablanca	500	-	2 128	-	2 128
Kamam	Al Mansour	Casablanca	500	-	-	8 654	8 654
Total Kamam			1 000	-	2 128	8 654	10 782
Al Makane Al Jamil	La Perle de Bouznika	Bouznika	500	-	320	-	320
Total Al Makane Al Jamil			500	-	320	-	320
Addoha Sud	Al Moustakbal	Laayoune	500	-	9 904	-	9 904
Total Addoha Sud			500	-	9 904	-	9 904
Total général			34 500	66 978	125 402	42 739	235 119

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Dans le cadre de la Loi de Finances 2010, les conventions signées et en cours de signature entre Douja Promotion Groupe Addoha et l'État portent sur 235 119 logements sociaux.

11.3. Présentation des conventions conclues à l'international

Dans le cadre de sa stratégie de développement à l'international, Douja Promotion Groupe Addoha a conclu différentes conventions avec des pays d'Afrique Sub-saharienne qui se présentent comme suit :

- Une convention signée avec l'Etat de Côte d'Ivoire portant sur le développement de 10 100 logements situés à Locodjoro (7 500 logements réalisés en 5 tranches) et à Koumassi (une tranche de 2 600 logements à Koumassi). Les projets sont en cours de commercialisation depuis septembre 2014. Au 31 décembre 2014, les tranches ayant atteint le niveau de commercialisation requis sont en cours de construction ;
- Un mémorandum d'entente signé avec l'Etat de République du Congo portant sur le développement de 640 logements sociaux ainsi que sur la construction d'équipements collectifs sur une superficie de 2,9 hectares au sein du quartier M'pila de Brazzaville. Au 31 décembre 2014, le projet est encore en cours de structuration et d'étude ;
- Un mémorandum d'entente signé avec l'Etat du Cameroun portant sur le développement de 11 500 logements sociaux répartis dans les 10 principales villes du pays (dont 4 500 logements à Yaoundé). Au 31 décembre 2014, le showroom et les appartements témoins sont en cours de construction ;
- Une convention signée avec la République de Guinée portant sur le développement 3 000 logements économiques sur des sites privés de la capitale Conakry. Au 31 décembre 2014, les constructions ont démarré ;
- Une convention de partenariat avec le Gouvernement de Côte d'Ivoire, la Banque Centrale Populaire relative aux crédits acquéreurs du Maroc en janvier 2015 lors du forum Maroc-Côte d'Ivoire à Marrakech ;
- Un mémorandum d'entente signé avec le Gouvernement de Côte d'Ivoire et Attijariwafa Bank relatif au financement de l'accession à la propriété des fonctionnaires de l'Etat de Côte d'Ivoire en janvier 2015 lors du forum Maroc-Côte d'Ivoire à Marrakech ;
- Un mémorandum d'entente signé avec la police ivoirienne pour la vente de logements à son personnel en 2015 ;
- Une convention signée avec l'Etat Guinéen (Guinée Conakry) en 2014 portant sur la construction de 3 000 logements sociaux en République de Guinée. Au 31 décembre 2014, les constructions ont démarré.

Le tableau suivant résume l'état des programmes relatifs aux conventions conclues à l'international :

Tableau 24 Etat des programmes relatifs aux conventions conclues à l'international

Société	Projet	Localisation	Nombre de logements requis par les conventions	Logements entièrement réalisés	Logements en cours de réalisation	Logements non encore entamés	Consistance totale
Douja Promotion CIV	Locodjoro	Abidjan	7 972	0	108	7 864	7 972
Douja Promotion CIV	Koumassi	Abidjan	615	0	100	515	615
Total Douja Promotion CIV			8 587	0	208	8 379	8 587
Douja Promotion Congo	M'Pila	Brazzaville	640	0	0	640	640
Total Douja Promotion Congo			640	0	0	640	640
Douja Promotion Cameroun	Yaoundé	Yaoundé	10 000	0	0	10 000	10 000
Total Douja Promotion Cameroun			10 000	0	0	10 000	10 000
Douja Promotion Guinée	Cité Police	Conakry	1 650	0	43	1 607	1 650
Douja Promotion Guinée	Cité Douane	Conakry	780	0	34	746	780
Total Douja Promotion Guinée			2 430	0	77	2 353	2 430
Total international			23 157	0	285	22 872	23 157

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

III. Appartenance de Douja Promotion Groupe Addoha à un groupe

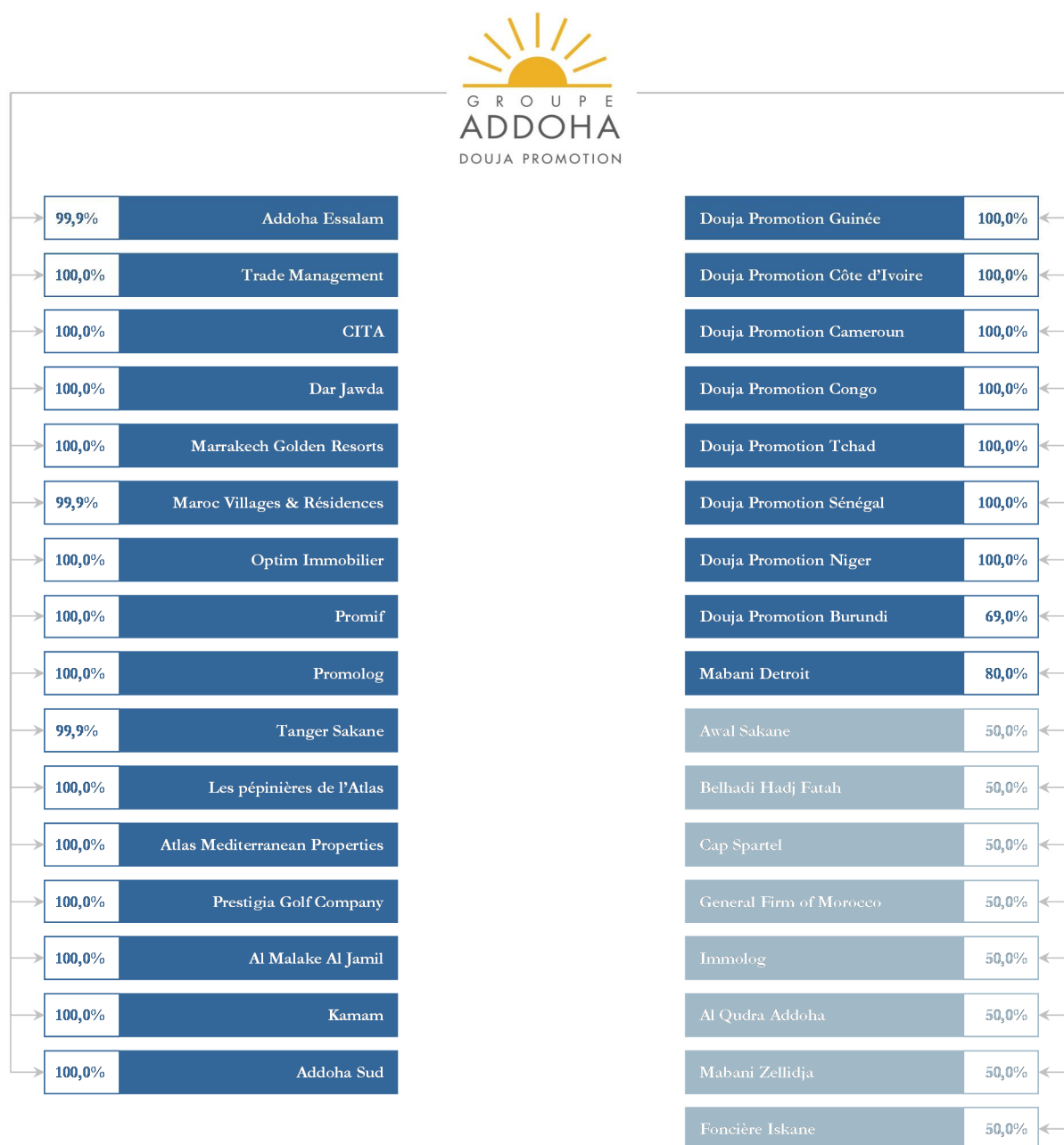
La société Douja Promotion Groupe Addoha est détenue en majorité par la famille Sefrioui (personnes physiques uniquement), représentée par M. Anas Sefrioui, actionnaire majoritaire et Président Directeur Général de la Société. À ce jour, Douja Promotion Groupe Addoha ne fait partie d'aucun groupe.

IV. Filiales de Douja Promotion Groupe Addoha

IV.1. Organigramme Juridique

Au 31 décembre 2014, l'organigramme juridique du Groupe Addoha se présente comme suit :

Figure 4 Organigramme juridique de Douja Promotion Groupe Addoha au 31/12/2014



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2. Présentation des filiales de Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.1. CITA

Tableau 25 Renseignements sur CITA au 31/12/2014

Dénomination sociale	CITA
Date de création/Acquisition	2008
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Douja Promotion Groupe Addoha a acquis 99,9% de la société CITA, autrefois appartenant à General Firm Of Morocco. La société est en charge du développement et de la promotion du projet Bouskoura Golf City (projet portant sur 2 582 unités dont 1 556 unités complètement achevées et commercialisées⁶ et 1 026 unités en cours de réalisation) et du projet Bahia à Marrakech (projet portant sur 16 000 unités, dont 12 000 unités économiques non encore entamées et 4 000 unités haut standing non encore entamées).

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

Tableau 26 Principaux agrégats financiers de CITA durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	1 544 132	1 774 626	1 822 757
Capital Social	300	300	300
Fonds propres	231 642	251 827	320 251
Endettement net ⁷	960 117	721 990	388 338
Résultat net	253 272	249 985	319 424
Dividendes versés à DPGA	-	229 494	250 665

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

A fin 2013, et compte tenu de la livraison de 478 unités haut standing, la société CITA réalise un chiffre d'affaires de 1 774,6 MDhs, en progression de 14,9% par rapport à 2012, pour un résultat net de 250,0 MDhs. La société a, par ailleurs, distribué un dividende de 229,5 MDhs à Douja Promotion Groupe Addoha.

⁶ Logements entièrement achevés et livrés.

⁷ Pour l'ensemble des filiales présentées ci-après, l'endettement net est calculé comme suit :
Endettement net = Dettes financières + trésorerie passif - trésorerie actif - Valeurs mobilières de placement

Période 2013-2014 :

En 2014, le chiffre d'affaires connaît une légère amélioration de 2,7% et s'élève ainsi à 1 822,7 MDhs en raison de la livraison de 539 unités (vs. 478 en 2013).

Le résultat net, quant à lui, affiche une progression de 27,8% sur la même année, du fait de l'augmentation du chiffre d'affaires et de la baisse des charges financières. Par ailleurs, l'endettement net de la société se réduit de 46,2% par rapport à 2013, et s'établit ainsi à 388,3 MDhs. Ceci s'explique notamment par le remboursement des dettes financières.

Finalement, il convient de noter qu'en 2014, CITA a versé à sa société mère – DPGA – des dividendes atteignant un montant total de 250,7 MDhs.

IV.2.2. Tanger Sakane

Tableau 27 Renseignements sur Tanger Sakane au 31/12/2014

Dénomination sociale	Tanger Sakane
Date de création/Acquisition	11/05/2006
Siège social	27-28, Avenue Moulay Youssef – Tanger
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée en 2006, la société Tanger Sakane est une filiale à 99,9% de Douja Promotion Groupe Addoha et a pour objet de développer des projets immobiliers économiques et intermédiaires. La société est en cours de réalisation de cinq projets dans la ville de Tanger :

- Cap Spartel (468 logements en cours de réalisation) ;
- Al Menzeh (9 logements en cours de réalisation) ;
- Val Fleuri (805 logements en cours de réalisation) ;
- Al Irfane 2 (3 006 logements en cours de réalisation) ;
- Sables d'or (12 226 logements en partenariat avec d'autres filiales du Groupe Addoha).

Le nombre de logements livrés au titre de l'année 2014 atteint 198 unités, contre 420 en 2013. Les livraisons sont portées par le projet Al Irfane 2 dans le cadre duquel 112 unités ont été livrées en 2014, le projet Val Fleuri dont les livraisons s'élèvent à 59 unités, ainsi que le projet Sables d'Or dont les livraisons s'élèvent à 27 unités.

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

Tableau 28 Principaux agrégats financiers de Tanger Sakane durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	214 816	144 408	76 854
Capital Social	300	300	300
Fonds propres	-28 664	-40 618	-89 723
Endettement net	236 846	142 172	60 412
Résultat net	-22 665	-11 953	-49 105
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

En 2013, le chiffre d'affaires de Tanger Sakane s'établit à 144,4 MDhs et s'inscrit en baisse de 32,8% par rapport à 2012 en raison de la diminution du nombre d'unités vendues qui atteint 420 unités contre 760 unités en 2012.

Le résultat net de la Société atteint -12,0 MDhs vs. -22,7 MDhs en 2012, une amélioration expliquée par la baisse des achats consommés de matières et fournitures consécutivement à la diminution des volumes produits lors de l'année 2013.

L'endettement net de la société se réduit en fonction des remboursements effectués et atteint 142,2 MDhs à fin 2013.

Période 2013-2014 :

En 2014, le chiffre d'affaires de Tanger Sakane connaît une baisse de 46,8% par rapport à 2013, et s'établit à 76,9 MDhs (contre 144,4 MDhs en 2013). Cette baisse est notamment due au recul des livraisons par rapport à l'exercice précédent (198 unités livrées en 2014, contre 420 en 2013, soit -53%). En conséquence, le résultat net de la société suit également un trend baissier et atteint -49,1 MDhs à fin 2014.

L'endettement net de la société, quant à lui, s'améliore puisqu'il se contracte de 57,5% par rapport à 2013, du fait de la baisse des dettes financières. Il s'établit ainsi à 60,4 MDhs à fin 2014.

IV.2.3. Promolog

Tableau 29 Renseignements sur Promolog au 31/12/2014

Dénomination sociale	Promolog
Date de création/Acquisition	01/12/2005
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	200 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Promolog est une société de promotion immobilière positionnée sur le segment économique portant le projet Basma 2 (465 logements développés dans le cadre de l'article 19 de la loi de finances 1999-2000) à Casablanca qui a été entièrement achevé, commercialisé et livré en 2009. Depuis les dernières livraisons effectuées, la société ne réalise plus aucune activité.

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

Tableau 30 Principaux agrégats financiers de Promolog durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital Social	200	200	200
Fonds propres	99	55	27
Endettement net	-7	-60	-13
Résultat net	-42	-45	-27
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.4. Promif

Tableau 31 Renseignements sur Promif au 31/12/2014

Dénomination sociale	Promif
Date de création/Acquisition	Décembre 2005
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	200 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Promif est une société de promotion immobilière positionnée sur le segment économique et portant sur un projet situé à Ain Sebâa à Casablanca qui a été entièrement achevé, commercialisé et livré en 2009. Depuis les dernières livraisons effectuées, la société ne réalise plus aucune activité.

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

Tableau 32 Principaux agrégats financiers de Promif durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital Social	200	200	200
Fonds propres	142	121	236
Endettement net	-202	-34	-11
Résultat net	-18	-21	115
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.5. Addoha Essalam

Tableau 33 Renseignements sur Addoha Essalam au 31/12/2014

Dénomination sociale	Addoha Essalam
Date de création/Acquisition	03/08/2006
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 762 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée en août 2006, la société Addoha Essalam est une filiale à 99,9% de Douja Promotion Groupe Addoha spécialisée dans la promotion et la réalisation de programmes immobiliers économiques et intermédiaires.

La société développe au 31 décembre 2014 les principaux projets suivants : (i) Cité Essalam (5 973 logements), (ii) Cité Essalam El Farah (5 684 logements) et (iii) Cité Essalam Al Azhar 2 (7 659 logements). En 2014, le nombre d'unités livrées par la société s'élève à 173 unités, contre 5 799 livraisons en 2013.

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

Tableau 34 Principaux agrégats financiers d'Addoha Essalam durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	780 249	1 671 961	90 879
Capital Social	1 762	1 762	1 762
Fonds propres	194 981	384 958	-297
Endettement net	324 279	301 865	154 320
Résultat net	192 612	382 035	- 3 256
Dividendes versés à DPGA	546 189	192 047	382 000

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

Lors de l'exercice 2013, la société Addoha Essalam enregistre un chiffre d'affaires de 1 672,0 MDhs (vs. 780,2 MDhs en 2012), suite à la hausse des volumes livrés, soit 5 799 logements (vs. 2 787 unités livrées en 2012). Les volumes sont principalement composés de la livraison de 5 281 logements relatifs au projet Al Azhar.

Suite à la progression du chiffre d'affaires, le résultat net de la société Addoha Essalam progresse de 189,4 MDhs pour s'établir à 382,0 MDhs en 2013.

La dette nette de la société se réduit de 22,4 MDhs en raison du remboursement progressif de sa dette de financement sur la période pour un montant de 18,0 MDhs.

Période 2013-2014 :

En 2014, Addoha Essalam accuse une baisse de 94,6% pour s'établir à 90,9 MDhs, contre 1 672,0 MDhs en 2013. Cette baisse est essentiellement due à la baisse des volumes livrés, et s'accompagne ainsi d'une chute du résultat net qui passe de 382,0 MDhs en 2013 à -3,3 MDhs en 2014.

L'endettement net de la société, quant à lui, se contracte de 48,9% sur la même période, du fait du remboursement de 133,2 MDhs de la dette de financement. Les fonds propres de la société baissent en raison de la baisse du résultat net à fin 2014.

IV.2.6. Optim Immobilier

Tableau 35 Renseignements sur Optim Immobilier au 31/12/2014

Dénomination sociale	Optim Immobilier
Date de création/Acquisition	2008
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	99,6% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,6% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Douja Promotion Groupe Addoha a acquis 99,6% de la société Optim Immobilier en 2008, autrefois appartenant au Groupe Fadesa Maroc (actuellement General Firm Morocco).

La société est en charge du développement et de la promotion du projet Saniate à Marrakech qui consiste en 263 unités de haut standing. Le projet n'est pas encore entamé.

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

Tableau 36 Principaux agrégats financiers d'Optim Immobilier durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital Social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	-3 159	-3 301	-3 456
Endettement net	-7	-38	59
Résultat net	-145	-141	-155
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.7. Dar Jawda

Tableau 37 Renseignements sur Dar Jawda au 31/12/2014

Dénomination sociale	Dar Jawda
Date de création/Acquisition	01/12/2005
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	17 500 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée en décembre 2005, Dar Jawda a pour objet la promotion et la réalisation de projets immobiliers économiques et intermédiaires. Elle a entièrement livré les projets Al Wifaq (1 699 unités) à Casablanca et Dalila 2 à Fès (660 unités) et en cours de réalisation du programme Hay Nahda (77 unités en cours de réalisation et de commercialisation) à Rabat sur une consistance totale de 411 unités.

Par ailleurs, le nombre de logements livrés en 2014 s'élève à 63 unités dont 61 unités relatives au projet Hay Nahda à Rabat (contre 129 unités livrées dans le cadre de ce projet en 2013).

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices sont représentés ci-dessous :

Tableau 38 Principaux agrégats financiers de Dar Jawda durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	43 567	27 780	14 108
Capital Social	17 500	17 500	17 500
Fonds propres	19 902	23 994	24 543
Endettement net	-986	-888	-
Résultat net	308	4 092	3 448
Dividendes versés à DPGA	-	-	2 893

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

Lors de l'exercice 2013, la société Dar Jawda affiche un chiffre d'affaires de 27,8 MDhs, accusant une baisse de 36,2% par rapport à l'exercice 2012. Le recul constaté résulte de la diminution des volumes livrés en 2013, soit 133 unités livrées contre 220 unités livrées en 2012.

En dépit du recul du chiffre d'affaires, le résultat net s'améliore en 2013 (passant de 308 KDhs en 2012 à 4 092 KDhs en 2013) en raison de la baisse de la production réduisant les charges d'exploitation sur la période. En effet, la quasi-totalité du volume d'affaires réalisé durant l'exercice est issu du déstockage d'unités produites antérieurement à 2013.

Il est à noter que la trésorerie nette reste stable sur la période 2012-2013 malgré l'augmentation de la capacité d'autofinancement, et ce, en raison du remboursement de comptes courants d'associés pour un montant de 31,5 MDhs.

Période 2013-2014 :

Le chiffre d'affaires de la société Dar Jawda poursuit son trend baissier en 2014, en se contractant de 49,2% par rapport à 2013, soit 14,1 MDhs en 2014 vs. 27,8 MDhs en 2013. Cette diminution s'explique par la diminution des volumes livrés qui passent de 133 unités en 2013 à 63 unités en 2014.

Le résultat net de l'exercice suit cette évolution, et se réduit de 15,7% par rapport à 2013, pour s'établir à 3,4 MDhs à la fin 2014 (contre 4,1 MDhs en 2013).

Finalement, la baisse de la trésorerie matérialisée par la distribution de dividendes d'un montant de 2,9 MDhs aboutit à un endettement net nul pour Dar Jawda en 2014.

IV.2.8. Maroc Villages & Résidences

Tableau 39 Renseignements sur Maroc Villages & Résidences au 31/12/2014

Dénomination sociale	Maroc Villages & Résidences
Date de création/Acquisition	2006
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée en 2006, la société Maroc Villages & Résidences n'a à ce jour porté aucun projet immobilier.

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

Tableau 40 Principaux agrégats financiers de Maroc Villages & Résidences durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital Social	300	300	300
Fonds propres	9	-37	-75
Endettement net	-1 256	-1 203	-1 173
Résultat net	-18	-46	-38
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.9. Marrakech Golden Resorts

Tableau 41 Renseignements sur Marrakech Golden Resorts au 31/12/2014

Dénomination sociale	Marrakech Golden Resorts
Date de création/Acquisition	01/02/2008
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

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

La société est en charge de la réalisation du projet Marrakech Country Club qui consiste en 97 lots de terrains au cœur de la palmeraie de Marrakech. A fin 2014, la société a commercialisé près de 7%⁸ dudit projet.

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

Tableau 42 Principaux agrégats financiers de Marrakech Golden Resorts durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital Social	300	300	300
Fonds propres	-11 626	-14 897	-18 217
Endettement net	3	-26	-394
Résultat net	-3 685	-3 271	-3 321
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.10. Trade Management

Tableau 43 Renseignements sur Trade Management au 31/12/2014

Dénomination sociale	Trade Management
Date de création/Acquisition	01/01/2008
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Services
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	99,9% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée en 2008, Trade Management avait pour objet de réaliser la maîtrise d'ouvrage déléguée de l'ensemble des projets du Groupe. En effet, la société a assuré la maîtrise d'ouvrage de tous les projets en 2008 et 2009. En 2010, la maîtrise d'ouvrage déléguée n'a plus été confiée à Trade Management qui effectue depuis, la vente d'articles de finition (portes, robinetterie, carrelage, etc.) que le groupe importe et refaiture aux constructeurs dans l'objectif d'améliorer la qualité des logements développés dans le cadre de certains programmes.

⁸ Taux de commercialisation différent de la dernière NI en raison d'un changement des consistances du projet (vs. 9%)

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

Tableau 44 Principaux agrégats financiers de Trade Management pour la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	183 474	152 873	197 526
Capital Social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	22 053	21 630	-5 816
Endettement net	35 715	5 748	12 612
Résultat net	-19 318	-423	-27 446
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

L'année 2013 est marquée par un recul du chiffre d'affaires de la société (-16,7%), soit un chiffre d'affaires de 152,9 MDhs constitué principalement des importations de matériels de finition revendus aux constructeurs sous-traitants du Groupe, dans le but d'assurer une meilleure finition des logements construits au Maroc.

Sur la même période, le résultat net de Trade Management est en amélioration, et s'établit à -423 KDhs (contre -19,3 MDhs en 2012). Cette augmentation résulte principalement d'une appréciation de la marge brute de 1,6% en 2012 à 9,8% en 2013 sous l'effet d'une modification du mix-produit de la société.

L'endettement net de la société est composé, uniquement, de sa trésorerie nette. Ainsi, l'endettement net évolue à la baisse passant de 35,7 MDhs en 2012 à 5,7 MDhs en 2013, en raison de la diminution du BFR de la filiale sur la période.

Période 2013-2014 :

En 2014, la société Trade Management enregistre un chiffre d'affaires de 197,5 MDhs, en hausse de 29,2%, du fait de la progression de l'activité de la filiale.

Le résultat net de la société Trade Management s'établit à -27,4 MDhs à fin 2014 contre -0,4 MDhs en 2013. Cette baisse est due à l'augmentation des charges financières ainsi qu'aux frais liés aux achats consommés de matières et fournitures.

L'endettement net de la société, quant à lui, composé uniquement de la trésorerie nette, augmente de 119,4% par rapport à 2013 pour atteindre 12,6 MDhs.

IV.2.11. Les Pépinières de l'Atlas

Tableau 45 Renseignements sur Les Pépinières de l'Atlas au 31/12/2014

Dénomination sociale	Les Pépinières de l'Atlas
Date de création/Acquisition	2011
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Exploitation de pépinières
Capital social	300 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La société « Les Pépinières de l'Atlas » a pour vocation d'exploiter des pépinières et de commercialiser ses produits principalement auprès du groupe.

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

Tableau 46 Principaux agrégats financiers de Pépinières de l'Atlas pour la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital Social	300	300	300
Fonds propres	-838	-2 866	-5 165
Endettement net	92	355	57
Résultat net	-1 131	-2 028	-2 298
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La société « Les Pépinières de l'Atlas » n'a pas généré de revenus sur la période 2012-2014. Le résultat net de la société est principalement impacté de (i) charges salariales, (ii) d'achats consommés de matières et fournitures et (iii) de charges d'intérêt.

Entre 2012 et 2013 le résultat net de la société passe de -1 131 KDhs à -2 028 KDhs, principalement en raison de la progression desdites charges. Similairement, le résultat net diminue en 2014 pour atteindre -2 298 KDhs.

IV.2.12. Immolog

Tableau 47 Renseignements sur Immolog au 31/12/2014

Dénomination sociale	Immolog
Date de création/Acquisition	08/11/2005
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	550 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Compagnie Générale Immobilière
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Compagnie Générale Immobilière

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

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

- ✓ Zhor Targa à Marrakech (2 471 unités) ;
- ✓ Portes de Marrakech 1⁹ (10 497 unités) ;
- ✓ Portes de Salé⁹ (3 709 unités) ;
- ✓ Al Firdaous - Aïn Al Aouda à Rabat (35 360 unités) ;
- ✓ Ikhlassa à Tanger⁹ (3 891 unités) ;
- ✓ Assaad à El Jadida (3 224 unités) ;
- ✓ Al Hadika à Salé⁹ (3 884 unités) ;
- ✓ Salma à Marrakech (2 076 unités) ;

En 2014, la société Immolog enregistre une hausse des livraisons (passant de 1 180 unités livrées en 2013 à 3 169 unités livrées en 2014). Cette augmentation s'explique notamment par la livraison d'unités relatives à de nouveaux projets 831 unités dans le cadre du projet Al Hadika, 921 unités dans le cadre du projet Assaad 1 et 783 unités du projet Assaad.

⁹ Programmes dont la consistance a changé depuis la dernière NI

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

Tableau 48 Principaux agrégats financiers d'Immolog durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	859 555	418 794	879 586
Capital Social	250 000	250 000	550 000
Fonds propres	490 004	422 637	830 673
Endettement net	998 915	905 428	989 544
Résultat net	112 551	32 633	108 036
Dividendes versés à DPGA	49 999	49 999	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

En 2013, le chiffre d'affaires réalisé par la société Immolog affiche une baisse, passant de 859,6 MDhs en 2012 à 418,8 MDhs. Un recul principalement lié à la diminution des volumes livrés relatifs aux programmes Al Ikhlassa, Portes de Marrakech 1 et Zhor Targa.

Ainsi, à l'image du chiffre d'affaires, le résultat net d'Immolog s'établit à 32,6 MDhs à fin 2013 (contre 112,6 MDhs en 2012).

Par ailleurs, l'endettement net, composé essentiellement d'un emprunt obligataire et de dettes financières, dont l'encours à fin 2013 atteint respectivement 700 MDhs et 196,8 MDhs, se réduit en raison du remboursement dudit emprunt bancaire dont l'échéance de l'exercice totalise 103,2 MDhs.

Période 2013-2014 :

En 2014, l'activité reprend avec l'augmentation des volumes livrés et le chiffre d'affaires évolue de 110,0% pour atteindre 879,6 MDhs. Cette reprise s'accompagne également d'une augmentation de 231,1% du résultat net, qui s'élève à 108,0 MDhs en 2014 (vs. 32,6 MDhs en 2013).

Les fonds propres progressent en 2014 en raison d'une augmentation de capital de 300 MDhs réalisée par la société.

Au titre de l'exercice 2014, l'endettement net affiche une hausse de 84,1 MDhs. Cette évolution est principalement due à l'augmentation de la dette financière (+ 116,9 MDhs).

IV.2.13. Mabani Détroit

Tableau 49 Renseignements sur Mabani Détroit au 31/12/2014

Dénomination sociale	Mabani Détroit SA
Date de création/Acquisition	Mars 2007
Siège social	27-28, Avenue Moulay Youssef – Tanger
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	5 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	- 80,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 20,0% Gilmar
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 80,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 20,0% Gilmar

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée en partenariat avec le groupe espagnol Gilmar en mars 2007, la société Mabani Détroit a pour objet de promouvoir et développer des projets immobiliers balnéaires et golfs, orientés vers un positionnement économique et intermédiaire, à travers le projet Sables d'Or à Tanger. Ledit programme a une consistance totale de plus de 13 200 unités (dont plus de 3 500 logements de gamme intermédiaire).

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

Tableau 50 Principaux agrégats financiers de Mabani Détroit durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	92 090	90 098
Capital Social	5 000	5 000	5 000
Fonds propres	-24 927	-57 939	-116 348
Endettement net	297 554	175 808	85 149
Résultat net	-8 682	-33 012	-58 408
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

Après n'avoir effectué aucune livraison en 2012, la société Mabani Détroit réalise un chiffre d'affaires de 92,1 MDhs en 2013 suite à la livraison de 356 unités relatives au projet Sables d'Or à Tanger.

En dépit de cette performance, le résultat net de la société s'inscrit à la baisse pour s'établir à -33,0 MDhs (vs. -8,7 MDhs en 2012). Cette baisse est expliquée par (i) la variation de stock des achats consommés de matières et fournitures (en lien avec le développement des tranches restantes du programme Sables d'Or) réduisant la marge brute à -7,4 MDhs à fin 2013 et par l'enregistrement de la partie non stockable des charges financières (en ligne avec la partie des logements livrés en 2013) pour un montant de 23,3 MDhs.

L'endettement net de la société baisse de 40,9%, essentiellement en raison du remboursement de la dette de financement effectué sur la période pour un montant de 116,6 MDhs.

Période 2013-2014 :

En 2014, le chiffre d'affaires accuse une légère baisse de 2,2% (90,1 MDhs en 2014 vs. 92,1 MDhs en 2013) en raison du recul des livraisons (304 vs. 356 unités en 2013). Le résultat net passe de -33,0 MDhs en 2013 à -58,4 MDhs en 2014, notamment en raison de l'évolution (i) de la variation des stocks de produits (619,0 MDhs en 2014 vs. 672,5 MDhs en 2013), (ii) des achats consommés de matières et fournitures (réduisant ainsi la marge brute de 16 MDhs) et (iii) celle du résultat financier (-10 MDhs).

Cette baisse du résultat net affecte également les fonds propres de la société qui chutent à leur tour pour atteindre -116,3 MDhs à fin 2014. Finalement, du fait de la réduction de la dette financière de 84,3 MDhs, l'endettement net passe de 175,8 MDhs en 2013 à 85,1 MDhs en 2014 (soit une baisse de 51,6%).

IV.2.14. General Firm Of Morocco

Tableau 51 Renseignements sur General Firm of Morocco au 31/12/2014

Dénomination sociale	General Firm of Morocco
Date de création/Acquisition	01/12/2007
Siège social	33, bd Moulay Youssef – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Fadesa Martinsa
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Fadesa Martinsa

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La société Douja Promotion Groupe Addoha a acquis en décembre 2007, 50% de General Firm Of Morocco. GFM développe actuellement les cinq projets suivants : (i) Alcludia à Tétouan (1 155 unités), (ii) Atlas Golf Resort à Marrakech (1 961 logements), (iii) Mediterranea Saidia (1 968 logements), (iv) Les Pépinières (717 logements économiques), et (v) Moulouya à Saïdia¹⁰ (3 094 logements économiques).

Au cours de l'année 2014, la société a livré 461 unités résidentielles, dont 246 unités relatives au projet Les Jardins de la Moulouya, 72 unités relatives au projet Les Pépinières, 59 unités pour Atlas Golf Resort, 52 unités pour Mediterranea Saidia et 32 unités pour Al Cudia Smir.

¹⁰ Le projet Moulouya est porté par la filiale de General Firm Of Morocco (Urbatlas).

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices se présentent comme suit :

Tableau 52 Principaux agrégats financiers (consolidés) de General Firm Of Morocco sur la période 2012-2014¹¹

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	266 745	633 678	382 844
Capital Social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	717 769	492 845	474 354
Endettement net	1 035 518	926 505	899 027
Résultat net	233 430	31 573	-3 682
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

Le chiffre d'affaires réalisé par la société General Firm of Morocco progresse de 266,7 MDhs en 2012 à 633,7 MDhs en 2013 en raison de la livraison de 1 083 unités sur la période.

En dépit de cette croissance, le résultat net accuse une baisse de 86,5% pour s'établir à 31,6 MDhs en 2013. Le résultat net est impacté par un déstockage de logements réalisés antérieurement à l'exercice 2013.

Période 2013-2014 :

Le chiffre d'affaires réalisé par la société General Firm of Morocco diminue de 39,6% entre 2013 et 2014 et atteint 382,8 MDhs. Cette baisse s'explique essentiellement par le recul des livraisons, qui atteignent 461 unités (vs. 1 083 unités en 2013).

En 2014, le résultat net de la société se contracte et s'établit à -3,7 MDhs, notamment du fait de la baisse du chiffre d'affaires, tel qu'expliqué précédemment. Par ailleurs, il convient de noter que l'amélioration des résultats non courant et financier vient atténuer le recul du résultat d'exploitation.

Par ailleurs, en raison des remboursements effectués lors de l'exercice, l'endettement net passe de 926,5 MDhs en 2013 à 899,0 MDhs en 2014.

¹¹ Agrégats financiers présentés en normes consolidées marocaines.

A titre indicatif, le tableau suivant présente le périmètre de consolidation de GFM :

Tableau 53 Périmètre de consolidation de General Firm of Morocco au 31/12/2014

Nom	% de contrôle	% d'intérêt	Consolidation
General Firm of Morocco	100%	100%	Intégration Globale
Urbatlas SA	100%	100%	Intégration Globale
Société d'Aménagement Saïdia	100%	100%	Intégration Globale
Résidences du Soleil	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Terrasses du Soleil	99,00%	99,00%	Intégration Globale
Confias Home Maroc	99,97%	99,97%	Intégration Globale
Saïdia Immobilière	98,67%	98,67%	Intégration Globale
Sté d'Aménagement et de Valorisation Smir et Laguna Smir	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Saïdia Marina Management	49,99%	49,99%	Mise en équivalence
Sté de la Gestion Urbaine de la Station Touristique Saïdia	98,33%	98,33%	Intégration Globale
Marina Saïdia Gestion	98,87%	98,87%	Intégration Globale

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.15. Al Qudra Addoha

Tableau 54 Renseignements sur Al Qudra Addoha au 31/12/2014

Dénomination sociale	Al Qudra Addoha SA
Date de création/Acquisition	01/08/2007
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Al Qudra Holding Morocco
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Al Qudra Holding Morocco

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée en partenariat avec le groupe émirati Al Qudra Holding en août 2007, la société Al Qudra Addoha a pour objet de promouvoir et développer un projet immobilier sur le segment intermédiaire.

La société Al Qudra Addoha est en charge de la réalisation du projet Al Majd à Rabat portant sur 359 unités dont 324 unités complètement achevées et commercialisées et 35 unités en cours de réalisation et de commercialisation à fin 2014.

Par ailleurs, le nombre de logements livrés en 2014 s'élève à 47 unités contre 20 unités un an auparavant.

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

Tableau 55 Renseignements sur Al Qudra Addoha au 31/12/2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	52 918	20 045	42 826
Capital Social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	44 427	44 915	46 272
Endettement net	-770	-985	-3 601
Résultat net	464	488	1 357
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

Le chiffre d'affaires de la société Al Qudra Addoha diminue, passant de 52,9 MDhs en 2012 à 20,1 MDhs en 2013, suite à la baisse des volumes livrés à 20 unités (vs. 53 unités livrées en 2012).

Malgré une baisse du chiffre d'affaires, le résultat net affiche une légère hausse (+5,2%) liée à une amélioration de la marge brute et à un recul des charges financières, consécutivement au remboursement de comptes courants d'associés réalisé en 2013.

Période 2013-2014 :

Al Qudra Addoha affiche un chiffre d'affaires à la hausse, puisque ce dernier passe de 20,0 MDhs en 2013 à 42,8 MDhs en 2014 (soit une augmentation de 113,6%). Cette augmentation s'explique notamment par l'augmentation des livraisons (47 unités en 2014 vs. 20 en 2013).

Par conséquent, le résultat net augmente de 178,1% et s'établit à 1 357 KDhs à fin 2014. Les capitaux propres s'apprécient de 3,0% en raison du résultat net positif enregistré par la filiale au cours dudit exercice.

IV.2.16. Mabani Zellidja

Tableau 56 Renseignements sur Mabani Zellidja au 31/12/2014

Dénomination sociale	Mabani Zellidja
Date de création/Acquisition	01/10/2007
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	500 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% SOMED
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% SOMED

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée en partenariat avec la SOMED en octobre 2007, la société Mabani Zellidja a pour objet la promotion et la réalisation de programmes immobiliers économiques et intermédiaires. La société est en charge de la réalisation du (i) projet Résidences du Golf à Kénitra comprenant une composante économique et moyen standing d'un total de 11 982 unités (dont 8 283 unités complètement achevées), et (i) projet Attaïssir à Kénitra portant sur 10 521 unités en cours de réalisation à fin 2014.

En 2014, le nombre d'unités livrées par la société dans le cadre du programme Résidence du Golf s'élève à 167 unités contre 433 unités en 2013.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices se présentent comme suit :

Tableau 57 Principaux agrégats financiers de Mabani Zellidja durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	410 897	175 290	93 946
Capital Social	500 000	500 000	500 000
Fonds propres	616 068	597 003	553 436
Endettement net	188 060	73 260	3 666
Résultat net	93 349	54 535	16 434
Dividendes versés à DPGA	69 999	36 800	30 000

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

En 2013, le chiffre d'affaires réalisé par la société Mabani Zellidja s'établit à 175,3 MDhs (vs. 410,9 MDhs en 2012), suite au recul constaté dans le volume des livraisons, soit 433 unités livrées en 2013, contre 1 505 unités en 2012. Par conséquent, le résultat net accuse une baisse de 41,6% pour s'établir à 54,5 MDhs (contre 93,3 MDhs en 2012).

Par ailleurs, l'endettement net de la société diminue et passe de 188,1 MDhs à 73,3 MDhs en raison (i) du remboursement d'une partie de la dette de financement pour 82,1 MDhs et (ii) de l'acquisition de titres et valeurs de placement pour un montant de 34,0 MDhs.

Période 2013-2014 :

Le recul du volume d'affaires réalisé par la société Mabani Zellidja de 46,4% en 2014 est principalement dû à la baisse des livraisons sur l'exercice (167 unités vs 433 en 2013). En conséquence, le résultat net de la société se réduit de 69,8%, pour atteindre 16,4 MDhs (contre 54,5 MDhs en 2013).

Par ailleurs, l'endettement net de la filiale se contracte et passe de 73,3 MDhs en 2013 à 3,7 MDhs en 2014 (soit une baisse de 95,0%).

IV.2.17. Beladi Hadj Fatah

Tableau 58 Renseignements sur Beladi Hadj Fatah au 31/12/2014

Dénomination sociale	Beladi Hadj Fatah
Date de création/Acquisition	Février 2008
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	11 010 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Anassi Société Civile Immobilière
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Anassi Société Civile Immobilière

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Acquise à hauteur de 50% en février 2008 par Douja Promotion Groupe Addoha et Anassi Société Civile Immobilière (filiale du groupe Jamaï), la société Beladi Hadj Fatah est positionnée sur le segment intermédiaire.

La société a complètement achevé et commercialisé les projets de logements intermédiaires Khozama (148 unités) et Najd¹² (1 419 unités) et est en cours de réalisation du projet intermédiaire Les Perles de Sidi Rahal à El Jadida¹² (843 unités) et du projet économique Ouled Azzouz Al Farah (441 unités).

En 2014, le nombre d'unités livrées par la société s'élève à 15 unités dans le cadre des projets Ouled Azzouz (6 unités) et Najd à Marrakech (9 unités) contre un volume livré de 91 unités en 2013.

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices se présentent comme suit :

Tableau 59 Principaux agrégats financiers de Beladi Hadj Fatah durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	99 310	30 927	4 946
Capital Social	11 010	11 010	11 010
Fonds propres	55 018	19 264	11 065
Endettement net	23 436	-8 959	-15 103
Résultat net	41 641	4 246	-8 199
Dividendes versés à DPGA	-	20 000	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

¹² Programmes dont la consistance a changé depuis la dernière NI

Période 2012-2013 :

En 2013, la société Beladi Hadj Fatah enregistre un chiffre d'affaires de 30,9 MDhs (contre 99,3 MDhs en 2012). Cette baisse est liée au recul des volumes livrés de 299 unités. La diminution des livraisons concerne exclusivement le projet Ouled Azzouz dont les livraisons sont passées de 379 unités en 2012 à 61 unités en 2013.

Par conséquent, le résultat net accuse une baisse de 89,8% à 4,2 MDhs en 2013, soit une évolution en ligne avec la diminution du chiffre d'affaires.

L'endettement net de la société affiche une baisse à -9,0 MDhs en 2013 (contre 23,4 MDhs en 2012) en raison (i) du remboursement de dettes financières pour montant de 20,4 MDhs et (ii) de l'augmentation de la trésorerie nette de la société de 12,0 MDhs.

Période 2013-2014 :

Le chiffre d'affaires de la société Beladi Hadj Fatah enregistre une diminution à fin 2014 et atteint 4,9 MDhs, contre 30,9 MDhs en 2013 (soit une baisse de 84,0%). Cette baisse est justifiée par le recul des unités livrées qui passent de 91 unités en 2013 à 15 unités en 2014.

De ce fait, le résultat net de la société s'inscrit dans la même tendance et passe de 4,2 MDhs en 2013 à -8,2 MDhs à fin 2014.

L'endettement net de la filiale suit également un trend baissier et se contracte à -15,1 MDhs en 2014 (contre -9,0 MDhs en 2013).

IV.2.18. Cap Spartel**Tableau 60 Renseignements sur Cap Spartel au 31/12/2014**

Dénomination sociale	Cap Spartel
Date de création/Acquisition	Janvier 2009
Siège social	Résidence Yasmine II, 27-28 Avenue My Youssef – Tanger
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Detroit Nt Développement
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% Detroit Nt Développement

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La filiale Cap Spartel a été créée en 2009 en vue de réaliser des logements s'inscrivant dans le segment du moyen standing dans la région du nord du Maroc. Le projet dont la contenance est de 468 unités est en cours de réalisation à fin 2014.

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

Tableau 61 Principaux agrégats financiers de Cap Spartel durant la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital Social	50 000	50 000	1 500
Fonds propres	11 983	11 824	497
Endettement net	-11 855	-11 794	-468
Résultat net	-136	-159	-327
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Il est à noter que le management de DPGA a décidé de mettre le projet en *stand by* et a ainsi procédé à une réduction de capital de l'ordre de 48,5 MDhs.

IV.2.19. Awal Sakane

Tableau 62 Renseignements sur Awal Sakane au 31/12/2014

Dénomination sociale	Awal Sakane
Date de création/Acquisition	16/10/2007
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	50 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 45,0% Al Mouahada Lilititmare Al Akari SARL - 5,0% Hatahet Ayman
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 45,0% Al Mouahada Lilititmare Al Akari SARL - 5,0% Hatahet Ayman

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La société Awal Sakane assure le développement de deux programmes de logements économiques toujours en cours de réalisation et de commercialisation : (i) Al Kenz à Rabat portant sur 6 123 logements et (ii) Al Imane portant sur 2 829 logements.

Par ailleurs, la société programme le développement de quatre autres projets de logements économiques non encore entamés : (i) le projet Achourouk à Agadir (portant sur 660 logements), (ii) les projets Al Kawtar 1 et 2 (portant respectivement sur 350 et 600 unités) et (iii) le projet Anza Al Oulya à Agadir (portant sur 500 unités).

Les livraisons enregistrées au courant de l'année 2014 ont concerné le programme Al Kenz (avec 239 unités livrées contre 32 en 2013) et le programme Al Imane (50 unités vs. 213 unités en 2013).

Les principaux agrégats financiers de la société sur les trois derniers exercices se présentent comme suit :

Tableau 63 Principaux agrégats financiers d'Awal Sakane sur la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	5 562	55 518	56 127
Capital Social	50 000	50 000	50 000
Fonds propres	12 136	51 124	40 825
Endettement net	90 962	101 099	37 360
Résultat net	-11 841	12 738	-10 299
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

En 2013, la société Awal Sakane affiche un chiffre d'affaires de 55,5 MDhs (contre 5,6 MDhs en 2012). Cette hausse est attribuable au volume livré en 2013 qui s'établit à 245 unités (contre 22 unités livrées en 2012). Les livraisons correspondent principalement au projet Al Imane (213 unités livrées).

Dans le même sillage, le résultat net suit une tendance haussière pour s'établir à 12,7 MDhs (vs. -11,8 MDhs en 2012). Par ailleurs, l'endettement net de la société se hisse à 101,1 MDhs (contre 91,0 MDhs en 2012).

Il est à noter que les actionnaires ont procédé à la libération de la partie non appelée du capital d'un montant de 26,3 MDhs, faisant passer les fonds propres de 12,1 MDhs en 2012 à 51,1 MDhs en 2013.

Période 2013-2014 :

Le chiffre d'affaires de la société Awal Sakane enregistre une progression de 1,1% par rapport à 2013, du fait de l'augmentation des unités livrées (289 unités vs. 245 en 2013). Cependant, en dépit de l'augmentation du chiffre d'affaires, le résultat net diminue et atteint -10,3 MDhs, contre 12,7 MDhs en 2013. Ceci est dû à (i) la baisse de 8 MDhs du résultat financier, conséquence du remboursement des dettes financières de la société et de (ii) la diminution de 15 MDhs de la marge brute, sous l'effet de l'évolution de la variation des stocks de produits et des achats consommés de matières et fournitures.

Sous l'effet du remboursement du découvert à hauteur de 63 MDhs, l'endettement net suit un trend baissier et passe de 101,1 MDhs en 2013 à 37,4 MDhs à fin 2014.

IV.2.20. Atlas Mediterranean

Tableau 64 Renseignements sur Atlas Mediterranean au 31/12/2014

Dénomination sociale	Atlas Mediterranean
Date de création/Acquisition	2011
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Bureau de représentation à Paris
Capital social	10 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Atlas Mediterranean est actuellement un bureau de représentation à Paris et n'a pas vocation à porter une activité génératrice de revenus récurrents.

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

Tableau 65 Principaux agrégats financiers d'Atlas Mediterranean sur la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	4 225	5 395	3 769
Capital Social	10	10	10
Fonds propres	-1 654	-1 214	-2 938
Endettement net	-236	-423	-520
Résultat net	-284	440	-1 724
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

En 2014, la société enregistre un chiffre d'affaires de 3,8 MDhs correspondant à des management fees facturés au Groupe Addoha.

Les fonds propres de la société sont négatifs sur la période 2012-2014 en raison des résultats net négatifs réalisés sur ladite période.

IV.2.21. Foncière Iskane

Tableau 66 Renseignements sur Foncière Iskane au 31/12/2014

Dénomination sociale	Foncière Iskane
Date de création/Acquisition	2 Janvier 2012
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	75 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionariat au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% ALEM
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 50,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 50,0% ALEM

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La Société Foncière Iskane est le fruit de la convention conclue entre Douja Promotion et l'ALEM pour une consistance initiale de 38 000 logements économiques et intermédiaires dans les villes de Casablanca, Oujda et Kénitra. Au 31 décembre 2014, la société projette de développer 30 675 unités de logements tous segments confondus.

La répartition des programmes de logements s'établit comme suit :

- Projet Ennasr (Oujda) : 6 238 logements économiques (dont 1 479 unités ont été livrées) et 4 325 logements intermédiaires ;
- Projet Safae (Casablanca – Bouskoura) : 4 290 logements économiques ;
- Projet Al Abrar (Casablanca – Médiouna) : 2 586 logements économiques ;
- Projet Al Badr (Casablanca – Tit Melil) : 3 986 logements économiques ;
- Projet Tamosida (Kénitra) : 6 217 logements économiques et 3 033 logements intermédiaires.

Il est à signaler que l'ensemble des composantes économiques de ces projets font l'objet d'une convention avec l'État dans le cadre des dispositions de la Loi de Finances 2010.

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

Tableau 67 Principaux agrégats financiers de Foncière Iskane sur la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	113 288	250 624
Capital Social	50 000	75 000	75 000
Fonds propres	49 033	94 252	142 064
Endettement net	-10 905	6 405	137 642
Résultat net	-967	20 218	47 813
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2012-2013 :

En 2013, la société Foncière Iskane a procédé aux premières livraisons qui s'établissent à 460 unités sur le projet Ennasr à Oujda, permettant de générer un chiffre d'affaires de 113,3 MDhs.

Par conséquent, la société affiche un résultat net positif de 20,2 MDhs. Ce résultat net positif combiné à une augmentation de capital de 25 MDhs porte les fonds propres de 49,0 MDhs en 2012 à 94,2 MDhs en 2013.

Période 2013-2014 :

En 2014, les livraisons de 1 019 unités permettent de générer un chiffre d'affaires de 250,6 MDhs, l'inscrivant ainsi dans une tendance à la hausse sur le dernier exercice (+121,2%). Le résultat net s'inscrit dans la même tendance passant de 20,2 MDhs en 2013 à 47,8 MDhs en 2014 (soit une hausse de 136,5%).

Par ailleurs, l'endettement net augmente et passe de 6,4 MDhs en 2013 à 137,6 MDhs en 2014 sous l'effet de la contraction d'une dette de financement d'un montant de 154,6 MDhs.

Finalement, il convient de noter que les fonds propres s'établissent à 142,1 MDhs à fin 2014, en hausse de 50,7% par rapport à 2013 et ce, en raison du résultat net positif réalisé au cours du même exercice.

Il est à noter que la moitié du capital social n'a, jusqu'à présent, pas encore été libérée par les actionnaires.

IV.2.22. Prestigia Golf Company

Tableau 68 Renseignements sur Prestigia Gold Company au 31/12/2014

Dénomination sociale	Prestigia Golf Company
Date de création/Acquisition	2012
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa Casablanca
Forme juridique	SARL à associé unique
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée en 2012, la Société Prestigia Golf Company est chargée de la gestion des golfs développés sous la marque Prestigia. L'activité de la filiale est en cours de démarrage et a vocation à générer des revenus.

Les principaux agrégats financiers de la société depuis la création sont représentés dans le tableau ci-après :

Tableau 69 Principaux agrégats financiers de Prestigia Golf Company sur la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	3 183
Capital Social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	232	-397	-15 084
Endettement net	-250	16	750
Résultat net	-17	-629	-14 687
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

En 2014, la filiale Prestigia Golf Company génère un chiffre d'affaires de 3,2 MDhs, du fait du démarrage de l'activité de gestions des golfs.

En outre, l'endettement net augmente et s'établit à 750 KDhs à fin 2014, contre 16 KDhs en 2013. Cette évolution est principalement attribuable à l'augmentation de 750 KDhs des dettes financières de la société.

Le résultat net de la société s'établit à -14,7 MDhs en 2014 (contre -0,6 MDhs en 2013). Ce résultat s'explique principalement par le lancement de l'activité golfique au cours de l'exercice 2014.

Il est à noter qu'au titre de l'exercice 2014, Prestigia Golf Company ne verse aucun dividende à DPGA.

IV.2.23. Al Makane Al Jamil

Tableau 70 Renseignements sur Al Makane Al Jamil au 31/12/2014

Dénomination sociale	Al Makane Al Jamil
Date de création/Acquisition	2013
Siège social	Km 7, Route de Rabat, Ain Sebâa – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	1 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	1 000 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

En vue de pénétrer de nouveaux marchés à travers le développement de projets immobiliers dans des villes à fort potentiel, la société Al Makane Al Jamil, acquise en 2013, a lancé un programme de logements sociaux d'une consistance de 4 106 unités à Bouznika, porté par le projet « La Perle de Bouznika ». Ce programme a connu un large succès à travers la commercialisation de l'ensemble des unités en deux mois.

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

Tableau 71 Principaux agrégats financiers de la société Al Makane Al Jamil sur la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	947 533
Capital Social	1 000	1 000	1 000
Fonds propres	958	1 092	291 533
Endettement net	9	4 103	69 332
Résultat net	-1	134	290 441
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Période 2013-2014 :

En 2014, la filiale Al Makane Al Jamil réalise la livraison de 3 781 unités correspondant à un chiffre d'affaires de 947,5 MDhs.

Les fonds propres s'inscrivent dans la même tendance à la hausse en 2014, et s'établissent à 291,5 MDhs à la fin de l'exercice en raison du résultat net positif de plus de 290,4 MDhs réalisé au cours de la même année.

L'endettement net de la filiale en 2014 augmente de 65 229 KDhs par rapport à l'exercice précédent.

IV.2.24. Kamam

Tableau 72 Renseignements sur Kamam au 31/12/2014

Dénomination sociale	Kamam
Date de création/Acquisition	2013
Siège social	29, rue Lille Roches Noires – Casablanca
Forme juridique	SARL
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	100 000 000 Dhs
Valeur nominale des actions	100 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La Société Kamam est en charge de la construction de deux projets portant sur le segment économique et intermédiaire. La société est actuellement en cours de réalisation et de commercialisation du projet Al Mahd portant sur 2 128 unités sur le segment économique et 117 unités sur le segment intermédiaire. Par ailleurs, la société développe un second projet Al Mansour portant sur 9 380 unités (dont 726 unités réservées au segment intermédiaire).

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

Tableau 73 Principaux agrégats financiers de la société Kamam sur la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital Social	10	100 000	100 000
Fonds propres	-88	98 948	96 985
Endettement net	-10,0	124 499	126 007
Résultat net	-98	-954	- 1 963
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.25. Addoha Sud

Tableau 74 Renseignements sur Addoha Sud au 31/12/2014

Dénomination sociale	Addoha Sud
Date de création/Acquisition	2014
Siège social	Avenue de la Mecque, immeuble n°2, 4 ^{ème} étage – Laayoune
Forme juridique	Société à responsabilité limitée
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	100 000 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La Société Addoha Sud a été créée en 2014 et est en charge du projet Al Moustakbal à Laayoune. Ledit projet porte sur la construction de 9 904 unités de logements économiques. La commercialisation du projet a débuté en mai 2015.

Les principaux agrégats financiers de la société pour l'exercice sont représentés dans le tableau ci-après :

Tableau 75 Principaux agrégats financiers d'Addoha Sud en 2014

KDhs	2014
Chiffre d'affaires	-
Capital Social	100
Fonds propres	93
Endettement net	-100
Résultat net	-7
Dividendes versés à DPGA	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.26. Douja Promotion Groupe Addoha Guinée

Tableau 76 Renseignements sur Douja Promotion Groupe Addoha Guinée au 31/12/2014

Dénomination sociale	Douja Promotion Groupe Addoha Guinée
Date de création/Acquisition	09/12/2011
Siège social	A l'étude de Maître Jean Alfred Mathos, Manquepas, Commune de Kaloum – Conakry, République de Guinée
Forme juridique	Société Anonyme Unipersonnelle
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	60 000 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le groupe a signé une convention pour le développement de projets immobiliers d'une consistance initiale de plus de 3 000 logements sociaux à Conakry, capitale de la République du Guinée.

Le début des constructions ont démarrés à la fin de l'exercice 2014.

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

Tableau 77 Principaux agrégats financiers de Douja Promotion Groupe Addoha Guinée sur la période 2012-2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	-	-	-
Capital Social	60	60	60
Fonds propres	15	15	-2 627
Endettement net	4 789	1 464	7 193
Résultat net	-	-	-2 656
Dividendes versés à DPGA	-	-	-

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La filiale démarre son activité en 2014 et enregistre des pertes liées au démarrage des travaux.

IV.2.27. Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire

Tableau 78 Renseignements sur Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire au 31/12/2014

Dénomination sociale	Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire
Date de création/Acquisition	Février 2012
Siège social	Abidjan – Plateau, angle de l'avenue A16, Immeuble AMIRAL, 01 BP 5676 Abidjan 01
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	172 241 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le groupe a signé en 2013 une convention pour le développement de projets immobiliers en Côte d'Ivoire d'une consistance initiale de plus de 10 100 logements dont 7 500 logements économiques au quartier Locodjoro et 2 600 autres unités à la commune de Koumassi, au cœur d'Abidjan. Les projets sont en phase de pré-commercialisation et de production. De plus, les tranches ayant atteint le niveau de commercialisation requis sont en cours de construction.

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

Tableau 79 Principaux agrégats financiers de Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire sur la période 2012 – 2014

KDhs	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	0	0	19
Capital Social	172	172	172
Fonds propres	161	19	-7 728
Endettement net	0	2	61 531
Résultat net	-12	-140	-7 085
Dividendes versés à DPGA	0	0	0

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La filiale démarre son activité en 2014 et enregistre des pertes liées à la mise en place de la société.

IV.2.28. Douja Promotion Groupe Addoha Cameroun

Tableau 80 Renseignements sur Douja Promotion Groupe Addoha Cameroun au 31/12/2014

Dénomination sociale	Douja Promotion Groupe Addoha Cameroun
Date de création/Acquisition	2013
Siège social	BP 6650 Yaoundé
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	172 241 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le groupe a signé en 2013 un mémorandum d'entente avec le gouvernement Camerounais, avec pour objectif de réaliser plus de 10 000 logements sur une dizaine de villes.

A fin 2014, le showroom et les appartements témoins sont en cours de construction.

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

Tableau 81 Principaux agrégats financiers de Douja Promotion Groupe Addoha Cameroun sur la période 2013 – 2014

KDhs	2013	2014
Chiffre d'affaires	0	0
Capital Social	172	172
Fonds propres	19	42
Endettement net	2	662
Résultat net	-140	0
Dividendes versés à DPGA	0	0

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.29. Douja Promotion Groupe Addoha Congo

Tableau 82 Renseignements sur Douja Promotion Groupe Addoha Congo au 31/12/2014

Dénomination sociale	Douja Promotion Groupe Addoha Congo
Date de création/Acquisition	2013
Siège social	41, Avenue De La Base, Quartier cq 49 ; Arrondissement Moungali, Brazzaville
Forme juridique	Société Anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	172 241 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Créée suite à un mémorandum d'entente signé en 2013 par l'état congolais et la Société, Douja Promotion Groupe Addoha Congo sera chargée de développer 640 logements sociaux au quartier M'Pila à Brazzaville répartis sur une superficie de 2,9 hectares.

Le projet est actuellement en cours de structuration et d'étude.

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

Tableau 83 Principaux agrégats financiers de Douja Promotion Groupe Addoha Congo sur la période 2013 – 2014

KDhs	2013	2014
Chiffre d'affaires	0	0
Capital Social	172	172
Fonds propres	19	-1
Endettement net	2	-21
Résultat net	-140	-43
Dividendes versés à DPGA	0	0

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.30. Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal

Tableau 84 Renseignements sur DPGA Sénégal au 31/12/2014

Dénomination sociale	Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal
Date de création/Acquisition	2014
Siège social	DAKAR (SENEGAL)-AMITIE II VILLA N° 4049
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Capital social	172 241 Dhs
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La société Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal est actuellement en charge du développement du projet «Cité émergence ». Ce projet comporte 693 unités situées en plein centre de Dakar.

Les principaux agrégats financiers de la société pour l'exercice 2014 sont représentés dans le tableau ci-après :

Tableau 85 Principaux agrégats financiers de Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal en 2014

KDhs	2014
Chiffre d'affaires	0
Capital Social	172
Fonds propres	42
Endettement net	662
Résultat net	0
Dividendes versés à DPGA	0

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV.2.31. Autres filiales

Note : Les filiales suivantes sont en cours de création dont les programmes ne sont pas encore définis et les comptes financiers indisponible. Ces filiales ne sont pas comprises dans le périmètre de consolidation du groupe Douja Promotion Groupe Addoha.

Douja Promotion Groupe Addoha Burundi

Tableau 86 Renseignements sur Douja Promotion Groupe Addoha Burundi au 31/12/2014

Dénomination sociale	Douja Promotion Groupe Addoha Burundi
Date de création/Acquisition	2014
Siège social	Bujumbura, ROHERO Boulevard de l'UPRONA
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	- 69,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 30,0% Anas Sefrioui - 1,0% Saad Sefrioui
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	- 69,0% Douja Promotion Groupe Addoha - 30,0% Anas Sefrioui - 1,0% Saad Sefrioui

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Douja Promotion Groupe Addoha Tchad

Tableau 87 Renseignements sur Douja Promotion Groupe Addoha Tchad au 31/12/2014

Dénomination sociale	Douja Promotion Groupe Addoha Tchad
Date de création/Acquisition	2014
Siège social	N'DJAMENA, AVENUE CHARLES DE GAULLE
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Douja Promotion Groupe Addoha Niger

Tableau 88 Renseignements sur Douja Promotion Groupe Addoha Niger au 31/12/2014

Dénomination sociale	Douja Promotion Groupe Addoha Niger
Date de création/Acquisition	2014
Siège social	Niamey/Niger, Zone Industrielle, S/C BP: 667
Forme juridique	Société anonyme
Domaine d'activité	Promotion immobilière
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Actionnariat au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha
Pourcentage des droits de vote au 31.12.2014	100,0% Douja Promotion Groupe Addoha

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

V. Relations entre Douja Promotion Groupe Addoha et ses filiales

V.1. Conventions conclues au cours de l'exercice 2014

- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée le 2 janvier 2014 avec la société Al Makane Al Jamil moyennant une rémunération de 5% du chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé par Al Makane Al Jamil, filiale à 100% de Douja Promotion Groupe Addoha. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 56,8 MDhs et le montant constaté en produits en 2014 s'établit à 47,4 MDhs HT ;
- Un protocole d'accord a été signé le 22 décembre 2014 avec la société CIMAT relatif à l'acquisition par la société cimentière de certains matériels et équipements situés sur les dépôts et chantiers de Douja Promotion Groupe Addoha en contrepartie du versement de la société CIMAT à DPGA d'un montant global et forfaitaire de 10 MDhs. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de la société Douja Promotion Groupe Addoha est nul ;
- Un contrat cadre de fourniture de produits de bâtiments, de construction et d'ornement a été signé en date du 2 janvier 2014 avec la société Trade Management, détenue à hauteur de 99,9% par Douja Promotion Groupe Addoha. Au 31 décembre 2014, le solde de la dette de DPGA est 29,7 MDhs et le montant constaté en charges en 2014 s'établit à 74,1 MDhs HT ;
- Un contrat de mise à disposition et de gestion d'infrastructures golfiques de « Marrakech Golf City », « Argan Golf City » et « Plage des Nations » à la société Prestigia Golf Company moyennant une facturation sur la base du montant du coût de revient des infrastructures et installations, amorti sur 25 ans et augmenté d'une marge de 5%. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA est 1,5 MDhs et le montant constaté en produits en 2014 s'établit à 1,3 MDhs HT ;
- Une vente de meubles d'un appartement témoin conclue en date du 17 novembre 2014 avec la société Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA est 1,3 MDhs ;
- Une convention d'avance de trésorerie d'un montant maximum de 50 MDhs a été signée le 2 janvier 2014 avec la société Douja Promotion Groupe Addoha Guinée moyennant une rémunération de 6,5% HT. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 38,4 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 2,0 MDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie d'un montant maximum de 50 MDhs a été signée le 2 janvier 2014 avec la société Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire moyennant une rémunération de 6,5% HT. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 17,1 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,5 MDhs HT.

V.1.1. Autres comptes non rémunérés des sociétés et entités liées

Les comptes débiteurs et créditeurs des sociétés et entités du groupe au 31 décembre 2014 non rémunérés ainsi que les encaissements et décaissements y afférents se détaillent comme suit :

Tableau 89 Encaissements et décaissements des comptes des sociétés liées non rémunérés

Société	Solde au 31 décembre 2014 dû (en KDhs)		Mouvements de l'exercice 2014 (en KDhs)	
	A la Société	Par la Société	Encaissements	Décaissements
DPGA Côte d'Ivoire*	17 096	-	-	17 096
DPGA RDC*	174	-	-	174
DPGA Sénégal*	1 200	168	168	1 200
DPGA Tchad*	1 200	168	168	1 200
DPGA Niger*	-	78	168	90
DPGA Burundi**	-	119	119	-
Addoha Sud*	-	100	100	-
DPGA Congo*	2 000	42	42	2 000
DPGA Mali*	338	-	-	338
DPGA Afrique*	300	-	-	300
Foncière Iskane***	40	-	-	40
Prestigia Golf Company*	2 668	-	-	2 668
Total	25 016	675	765	25 106

Source : Douja Promotion Groupe Addoha / *Détenue par Douja Promotion Groupe Addoha à hauteur de 99,99% - **Détenue par Douja Promotion Groupe Addoha à hauteur de 69% - ***Détenue par Douja Promotion Groupe Addoha à hauteur de 50%. Les administrateurs en commun sont M. Anas Sefrioui et la société OIP

V.2. Conventions conclues au cours d'exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2014

V.2.1. Conventions d'assistance et de services

- Les services rendus par Douja Promotion Groupe Addoha aux sociétés du groupe listées ci-après (conventions non écrites) sur les plans administratif, commercial, technique et/ou comptable n'ont pas fait l'objet de rémunération au titre de l'exercice 2014 :
 - ✓ Cap Spartel (filiale de DPGA détenue à 49,99%) ;
 - ✓ Promolog (filiale de DPGA détenue à 99,95%) ;
 - ✓ Maroc Villages et Résidences (filiale de DPGA détenue à 99,87%) ;
 - ✓ Optim Immobilier (filiale de DPGA détenue à 100%) ;
 - ✓ Marrakech Golden Resorts (filiale de DPGA détenue à 99,87%) ;
 - ✓ Marrakech Country Club (filiale de DPGA détenue à 99,87%) ;
 - ✓ Beladi Hadj Fatah (filiale de DPGA détenue à 50%) ;
 - ✓ Marina Blanca (administrateur concerné est M. Anas Sefrioui) ;
 - ✓ Atlas & Mediterranean Properties (filiale de DPGA détenue à 100%) ;
 - ✓ Bayt Al Hamd (administrateur concerné est M. Saad Sefrioui) ;
 - ✓ Kamam SCI (filiale de DPGA détenue à 99,99%) ;
 - ✓ Les Pépinières de l'Atlas (filiale de DPGA détenue à 100%) ;
 - ✓ Prestigia Golf Company (filiale de DPGA détenue à 100%).

- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été conclue le 28 février 2009 avec la société Awal Sakane sur la base d'une rémunération de 5% du chiffre d'affaires annuel HT réalisé par Awal Sakane. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 16,7 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 2,8 MDhs HT ;
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été conclue le 5 janvier 2009 avec la société CITA sur la base d'une rémunération de 5% du chiffre d'affaires annuel HT réalisé par CITA. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 308,4 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 91,1 MDhs HT ;
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été conclue le 5 janvier 2009 avec la société Addoha Essalam sur la base d'une rémunération de 5% du chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé par Addoha Essalam. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 15,6 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 4,5 MDhs HT ;
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée le 24 décembre 2008 avec la société Al Qudra Addoha moyennant une rémunération équivalente à 5% du chiffre d'affaires hors taxes annuel réalisé par Al Qudra Addoha. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 1,4 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 2,1 MDhs HT ;
- Une convention a été signée le 5 mai 2008 portant sur des prestations d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable avec la société Mabani Zellidja moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires HT annuel réalisé par Mabani Zellidja. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 5,6 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 4,7 MDhs HT ;
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée avec la société Tanger Sakane le 4 janvier 2008 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires HT annuel réalisé par Tanger Sakane. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 51,7 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 3,8 MDhs HT ;
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée avec la société Promif le 4 janvier 2008 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires HT annuel réalisé par Promif. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 1,2 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 sont nuls ;
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée avec la société Dar Jawda le 4 janvier 2008 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires HT annuel réalisé par Dar Jawda. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 2,6 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,7 MDhs HT ;
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée avec la société Immolog le 28 octobre 2005 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires HT annuel réalisé par Immolog. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 65,8 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 44,0 MDhs HT ;
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée avec la société Trade Management le 3 juillet 2012 moyennant une rémunération de 5% du chiffre d'affaires annuel hors taxes réalisé par Trade Management. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 8,5 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 sont nuls ;
- Une convention d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée avec la société Mabani Détroit le 3 janvier 2012 moyennant une rémunération à hauteur de 5% du chiffre d'affaires HT annuel réalisé par Mabani Détroit. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 10,9 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 4,5 MDhs HT ;

- Une convention (non formalisée) d'assistance administrative, commerciale, technique et/ou comptable a été signée avec la société General Firm of Morocco moyennant une rémunération forfaitaire annuelle de 5 MDhs. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 20,4 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 10,0 MDhs HT ;
- Une convention de maîtrise d'ouvrage a été signée avec la société Foncière Iskane le 14 septembre 2012 moyennant une rémunération de 4% du coût de construction HT et un taux de 1,25% du chiffre d'affaires HT réalisé par Foncière Iskane. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 25,1 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 20,9 MDhs HT.

V.2.2. Conventions de location

- Une convention (non formalisée) de location d'un Showroom signée avec la société General Firm of Morocco donnant lieu au paiement d'un loyer. Le solde de la dette relative à cette convention s'établit au 31 décembre 2014 à 1,6 MDhs et les loyers constatés en charges en 2014 s'établissent sont nuls ;
- Une convention de sous-location d'une partie des locaux afférents à l'extension du siège de Douja Promotion Groupe Addoha a été signée avec la société General Firm of Morocco (GFM) en date du 15 octobre 2008. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 1,3 MDhs et les loyers constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,3 MDhs HT ;
- Une convention de sous-location d'une partie des locaux afférents à l'extension du siège de Douja Promotion Groupe Addoha a été signée avec la société Ciments de l'Atlas en date du 29 septembre 2008, selon laquelle DPGA loue à Ciments de l'Atlas un ensemble de bureaux et locaux divers d'une superficie totale de 1 407 m² moyennant un loyer annuel d'environ 1,5 MDhs TTC. Au 31 décembre 2014, le solde de la créance de DPGA s'élève à 0,8 MDhs et les loyers constatés en produits en 2014 s'établissent à 1,3 MDhs HT.

V.2.3. Conventions de trésorerie

- Une convention d'avance de trésorerie a été signée le 21 juin 2012 avec la société Foncière Iskane moyennant une rémunération annuelle de 6,5% HT des avances de fonds effectuées par DPGA. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 71,4 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 6,2 MDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie d'un montant maximum de 200 MDhs a été signée le 3 janvier 2013 avec la société Al Makane Al Jamil moyennant une rémunération annuelle de 6,5% HT. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 38,5 MDhs et les intérêts constatés en charges en 2014 s'établissent à 2,9 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 3 janvier 2013 avec la société CITA selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 500 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 625,0 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 37,8 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 3 janvier 2013 avec la société Kamam SCI selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 600 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 412,3 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 24,9 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 3 janvier 2012 avec la société Les Pépinières de l'Atlas selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 50 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 10,1 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,6 MDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie (non écrite) a été signée avec la société General Firm of Morocco (GFM) moyennant une rémunération de 5,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde

des avances accordées par DPGA s'élève à 13,9 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,8 MDhs HT ;

- Une convention de trésorerie a été signée le 3 avril 2011 avec la société Les Terrasses du Soleil selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 13 MDhs, moyennant une rémunération de 5,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 13,2 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,7 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 3 avril 2011 avec la Société d'Aménagement de Saïdia (SAS) selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 20 MDhs, moyennant une rémunération de 5,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 20,2 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 1,1 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 3 avril 2011 avec la société Les Résidences du Soleil selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 7 MDhs, moyennant une rémunération de 5,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 7,6 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,4 MDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie (non écrite) d'un montant de 2,8 MDhs a été signée avec la société Urbatlas moyennant une rémunération de 5,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 5,8 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,4 MDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie (non écrite) a été signée avec la société Awal Sakane moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 109,8 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 7,5 MDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie (non écrite) a été signée avec la société Marrakech Country Club moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 4,2 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,3 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 1er décembre 2010 avec la société Mabani Zellidja selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 100 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 52,8 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 82,1 KDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie a été signée le 3 mai 2010 et modifiée par avenant le 2 janvier 2014 avec la société Mabani Détroit moyennant une rémunération annuelle de 6,5% HT des avances de fonds effectuées par DPGA. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 689,6 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 40,0 MDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie a été signée le 1er septembre 2009 avec la société Immolog moyennant une rémunération annuelle de 6,5% HT des avances de fonds effectuées par DPGA. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 310,0 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 23,0 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 2 janvier 2009 avec la société CITA selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 500 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA est nul et les intérêts constatés en produits en 2014 sont nuls ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 2 janvier 2009 avec la société Trade Management selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 20 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an (5,5% en 2010). Au 31 décembre 2014, le solde des

avances accordées par DPGA s'élève à 65,8 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 5,9 MDhs HT ;

- Une convention de trésorerie a été signée le 27 octobre 2008 avec la société Optim Immobilier selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 200 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 155,8 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 10,1 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 27 octobre 2008 avec la société Marrakech Golden Resort selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 400 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 399,2 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 26,1 MDhs HT ;
- Un protocole d'accord portant sur des avances en compte courant d'associés a été signé le 7 février 2008 avec M. Anas Sefrioui selon lequel DPGA rémunère à 2,6% HT par an les avances en compte courant d'associés consenties par M. Sefrioui avec une possibilité de tirages d'un montant maximum d'un 1 000,0 MDhs. Au 31 décembre 2014, le solde des avances consenties à DPGA s'élève à 405,4 MDhs et les intérêts constatés en charges en 2014 s'établissent à 5,7 MDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie a été signée le 14 janvier 2008 avec la société Al Qudra Addoha moyennant une rémunération annuelle de 6,5% HT des avances de fonds effectuées par DPGA. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA est nul et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 0,1 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 2 janvier 2008 (modifiée par avenant du 4 août 2008) avec la société Addoha Essalam selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 100 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 4,3 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 1,5 MDhs HT ;
- Une convention d'avance de trésorerie a été signée le 2 janvier 2007 (modifiée par les avenants du 2 janvier 2008 et du 2 janvier 2014) avec la société Tanger Sakane moyennant une rémunération annuelle de 6,5% HT des avances de fonds effectuées par DPGA. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 385,6 MDhs et les intérêts constatés en produits en 2014 s'établissent à 23,6 MDhs HT ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 2 janvier 2007 (modifiée par avenant du 2 janvier 2008) avec la société Dar Jawda selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 200 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA est nul et les intérêts constatés en produits en 2014 sont nuls ;
- Une convention de trésorerie a été signée le 3 janvier 2013 avec la société Prestigia Golf Company selon laquelle DPGA consent à la société une possibilité de tirages d'un montant maximum de 10 MDhs, moyennant une rémunération de 6,5% HT par an. Au 31 décembre 2014, le solde des avances accordées par DPGA s'élève à 32,9 MDhs et les intérêts constatés en charges en 2014 s'établissent à 0,9 MDhs HT.

V.2.4. Convention de créance rémunérée

- Une convention de créances relatives à des dépenses refacturées par Douja Promotion Groupe Addoha à la société Real Fly. Ces créances sont rémunérées à hauteur de 6,5% HT par an. Le solde desdites créances au 31 décembre 2014 s'établit à 4,6 MDhs.

V.2.5. Ventes de magasins et terrains à la société Bayt Al Hamd

- La société Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 326,4 MDhs HT avec la société Bayt Al Hamd correspondant à la vente de magasins. Le solde débiteur au 31 décembre 2014 s'élève à 13 367 160 Dhs.

V.2.6. Caution consentie au profit de la société Real Fly

- Une caution consentie au profit de la société Real Fly auprès d'un établissement de leasing à concurrence de 125,1 MDhs dans le cadre d'une opération de crédit-bail portant sur un aéronef. Cette caution n'a pas fait l'objet d'une rémunération au titre de l'exercice 2014.

V.2.7. Acquisition de pièces décoratives en bronze au profit de la société Trade Management

- En 2012, Douja Promotion Groupe Addoha a acquis auprès de la société Trade Management des pièces décoratives pour un montant total de 343,5 KDhs. Dans le cadre de cette opération, le solde créditeur enregistré par DPGA vis-à-vis de Trade Management s'élève à 412,2 KDhs au 31 décembre 2014.

V.2.8. Mise à disposition d'un salarié de CIMAT au profit de Douja Promotion Groupe Addoha

- Une convention de fourniture (non écrite) de moyens humains a été signée avec Ciments de l'Atlas à travers laquelle cette dernière met à la disposition de DPGA un salarié. Aucun montant n'a été comptabilisé en charges au titre cette convention en 2014.

V.2.9. Mise à disposition non rémunérée de voitures de service par Trade Management

- La société Trade Management a mis gratuitement à disposition de DPGA des voitures de service. Les primes d'assurance et les vignettes y afférentes d'environ 26 KDhs supportées par ladite société n'ont pas fait l'objet de refacturation au cours de l'exercice 2014 et des exercices antérieurs.

V.2.10. Cautions consenties par Douja Promotion Groupe Addoha au profit des sociétés du Groupe

Tableau 90 Cautions consenties par Douja Promotion Groupe Addoha au profit des sociétés du Groupe

Filiales	Banque bénéficiaire	Cautions consenties (en Dhs)
CITA	BMCE	860 000 000
CITA	Banque Populaire	150 000 000
Tanger Sakane	Banque Populaire	200 000 000
Tanger Sakane	Banque Populaire	100 000 000
Immolog	Banque Populaire	125 000 000
Mabani Détroit	Banque Populaire	350 000 000
Mabani Détroit	Banque Populaire	100 000 000
Mabani Zellidja	Société Générale Marocaine des Banques	100 000 000
Mabani Zellidja	Société Générale Marocaine des Banques	140 000 000
Total		2 125 000 000

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Il est à signaler que ces cautions n'ont pas fait l'objet de rémunération au titre de l'exercice 2014.

V.2.11. Cession des parts sociales de Real Fly à CIMAT

- Une convention de cession et de transport de titres a été signée en date du 10 décembre 2012 avec la société CIMAT selon laquelle DPGA cède et transporte à ladite société 50 000 parts sociales détenues dans le capital de Real Fly. Le solde de la créance au 31 décembre 2014 s'élève à 5,0 MDhs.

V.2.12. Autres comptes des sociétés liées non rémunérés

Les comptes débiteurs et créditeurs des sociétés du groupe au 31 décembre 2014 non rémunérés ainsi que les encaissements et décaissements y afférents se détaillent comme suit :

Tableau 91 Comptes débiteurs et créditeurs au 31 décembre 2014

Société	Solde au 31 décembre 2014 dû (en KDhs)		Mouvements de l'exercice 2014 (en KDhs)	
	A la Société	Par la Société	Encaissements	Décaissements
Atlas & Mediterranean Properties	3 171	-	-	417
Dar Jawda	1 748	-	135	-
Immolog	3 860	-	10 982	11 419
Tanger Sakane	50 153	226	2 543	2 317
Fondation Addoha*	-	-	3 510	2 710
Promif	1 085	-	-	15
Promolog	900	-	-	-
Beladi Haj Fatah	90 000	-	-	-
Bayt Al Hamd	-	-	2 143	563
CITA	480 159	860	10 144	9 285
Addoha Essalam	390 325	-	188 500	-
Mabani Zellidja	75	-	-	2 342
Mabani Detroit	-	758	548	-
Awal Sakane	-	1 993	1 883	-
Al Makane Al Jamil	-	10 637	3 657	-
Kamam SCI	-	585	130	-
CIMAF Guinée*	-	15	-	-
CIMAF Côte d'Ivoire*	-	42	-	-
DPGA Cameroun*	-	170	-	-
DPGA Congo*	-	42	-	-
Total	1 021 476	15 286	224 175	29 068

Source : Douja Promotion Groupe Addoha / *Administrateur concerné : M. Anas Sefrioui

VI. Activité

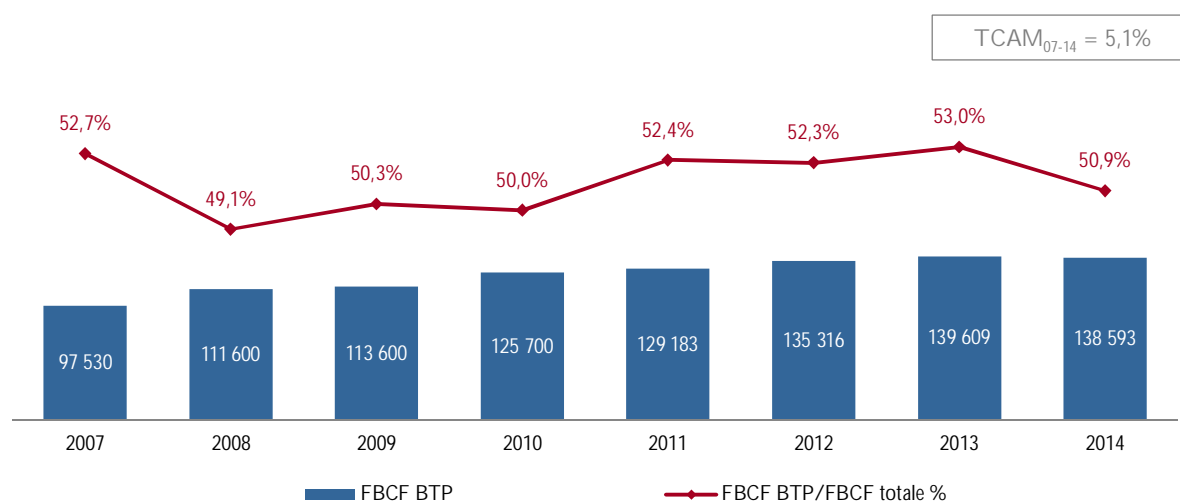
VI.1. Contribution du secteur à l'économie nationale

VI.1.1. 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 2007 et 2014, la formation brute du capital fixe du secteur BTP est passée de 97,5 Mrds Dhs en 2007 à 138,6 Mrds Dhs en 2014, soit une hausse annuelle moyenne de 5,1% sur ladite période ;
- En moyenne, plus de la moitié de l'ensemble des investissements réalisés dans le pays est drainée par les entreprises du secteur BTP, une contribution qui s'est établie à 50,9% en 2014.

Figure 5 Évolution de la formation brute de capital fixe (FBCF) du BTP en MDhs (base 1998)



Source : Ministère de l'Habitat et de la politique de la ville – Statistiques 2014 calculées sur base 2007

VI.1.2. Valeur ajoutée

La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 5,1% sur la période 2007-2014.

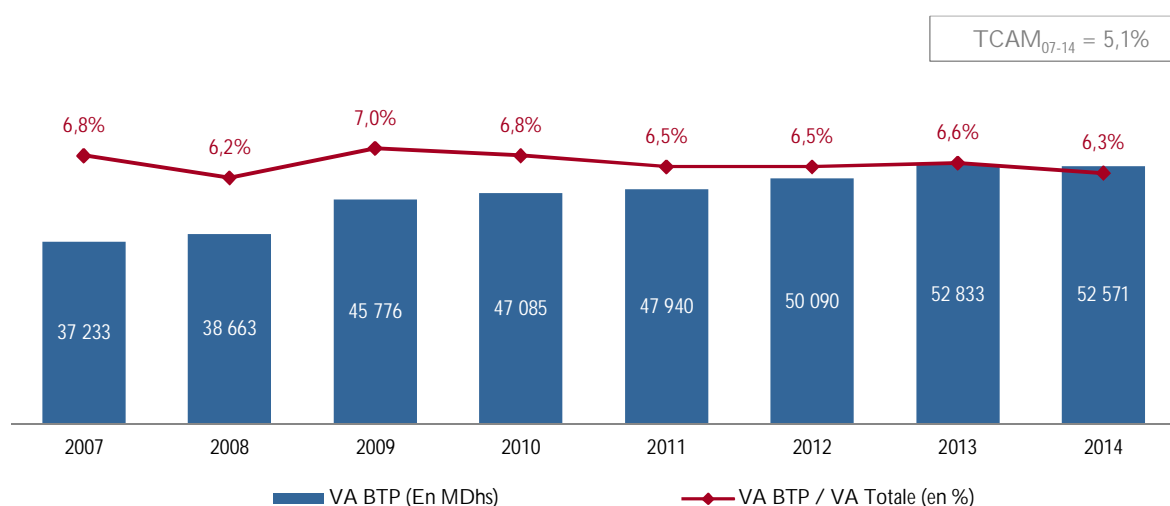
En 2012, l'activité du secteur a poursuivi sa tendance haussière. En effet, la valeur ajoutée du secteur s'établit à 50,1 Mrds de dirhams enregistrant une croissance de 4,5% par rapport à l'exercice 2011 (contre une progression de 1,8% enregistrée une année auparavant) et contribue à hauteur de 6,0%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

L'évolution de la valeur ajoutée du BTP continue sur sa lancée positive puisque cette dernière passe de 50 090 MDhs en 2012 à 52 833 MDhs en 2013 soit une progression de 5,5%.

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

L'année 2014 s'est soldée par une valeur ajoutée BTP de 52 571 MDhs, soit une participation de 6,3% dans la valeur ajoutée totale, en léger recul de 30 bps comparée à l'année précédente.

Figure 6 Évolution de la valeur ajoutée du BTP en MDhs (en prix courants base 1998)

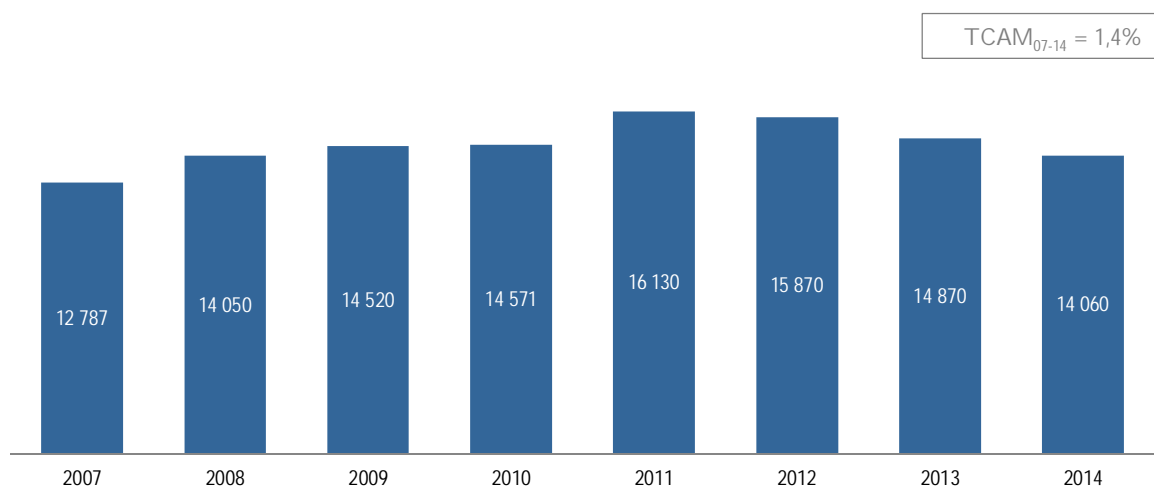


Source : Ministère de l'Habitat et de la politique de la ville – Statistiques 2014 calculées sur base 2007

VI.1.3. Ventes de ciment

L'évolution des ventes de ciment sur la période 2007-2014 se présente comme suit :

Figure 7 Évolution des ventes de ciment (en milliers de tonnes)



Source : Ministère de l'Habitat et de la politique de la ville

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, la consommation nationale du ciment s'établit à 14,1 millions de tonnes en 2014 contre 12,8 millions de tonnes au titre de l'exercice 2007, soit une croissance annuelle moyenne de 1,4% sur la période 2007-2014. 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%).

Entre 2009 et 2010, les tonnages de ciment vendus au niveau national ont enregistré une quasi-stagnation (+0,4%), principalement en raison de la baisse de la production globale de logements sur la période (-12,7%). Cette dernière ayant été affectée par (i) l'arrêt en 2009 des mesures incitatives mises en place par l'Etat, (ii) le ralentissement du rythme de transferts des MRE suite à la crise financière internationale et (iii) les intempéries observées au 1^{er} trimestre 2010.

Entre 2010 et 2011, les ventes de ciment enregistrent un taux de croissance record s'établissant à 10,7% portant les ventes de 14,6 MT en 2010 à 16,1 MT en 2011. Cette évolution s'explique par la politique de relance de l'habitat social suite aux mesures fiscales incitatives annoncées par la Loi de Finances 2010.

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

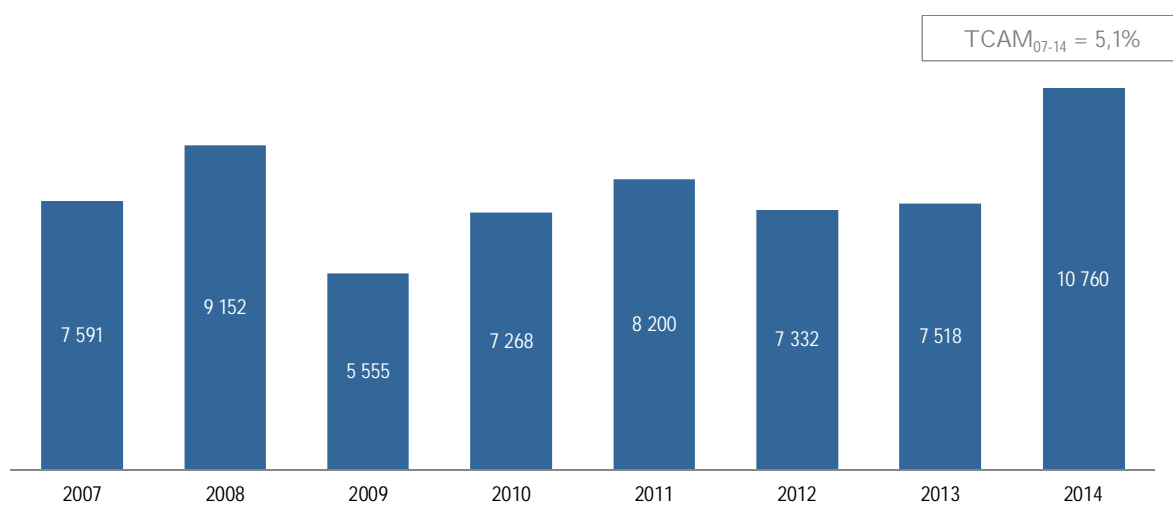
En 2013, la tendance se confirme avec une baisse de 6,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par le ralentissement conjoncturel des activités immobilières et les conditions climatiques défavorables qui ont caractérisé l'année 2013¹³.

La consommation de ciment en 2014 a enregistré un recul de 5,4% par rapport à 2013, passant de 14,9 millions de tonnes à 14,1 millions de tonnes.

VI.1.4. Investissements directs étrangers immobiliers

L'évolution des investissements directs étrangers à l'immobilier sur la période 2007-2014 se présente comme suit :

Figure 8 Évolution des IDEI (en MDhs)



Source : Ministère de l'Habitat et de la politique de la ville

Comme l'illustre la figure ci-dessus, les investissements directs étrangers (IDE) à l'immobilier s'élèvent à près de 7,6 milliards de dirhams en 2007 contre 10,8 milliards de dirhams au titre de l'exercice 2014, soit un accroissement de près de 5,1%.

En 2009, les IDE à l'immobilier se sont établis à 5,6 milliards de dirhams vs 9,1 milliards de dirhams en 2008, soit une régression de 39,3% due à la crise financière internationale qui a freiné les investissements immobiliers principalement dans le secteur du haut standing et du tourisme.

Sur la période 2009-2014, les IDE à l'immobilier ont connu une hausse annuelle moyenne de 14,1%, une performance qui marque la reprise du secteur du BTP au Maroc et qui se traduit par le passage des IDE de 5,6 Mrds Dhs en 2009 à 10,8 Mrds Dhs en 2014.

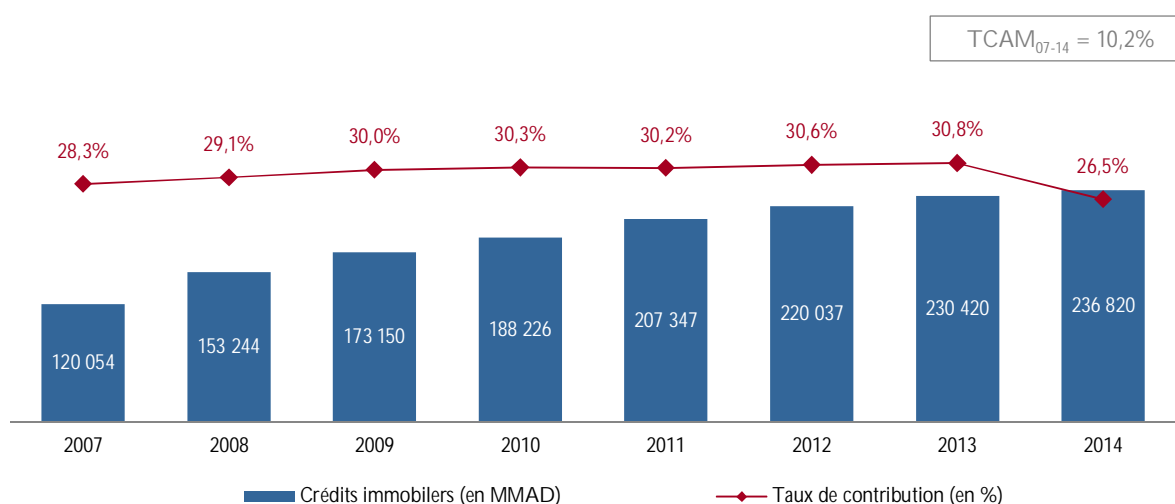
¹³ Source : Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers – Note de conjoncture octobre 2013

Selon l'office de change, le secteur de l'immobilier se positionne au premier rang en terme de flux d'investissements étrangers sur la période entre janvier et septembre 2014, avec un flux de 6 860 MDhs contre 4 670,1 MDhs sur la même période de l'année d'avant, soit une augmentation de 46,6%, suivi du secteur du tourisme (2 605,0 MDhs entre janvier et septembre 2014).

VI.1.5. Crédits immobiliers

Le secteur financier, à travers l'octroi de crédit, est un acteur incontournable dans la chaîne de valeur de l'immobilier au Maroc. L'évolution de l'encours de crédits dédiés à l'immobilier permet (i) de faciliter l'accès aux logements pour les particuliers et (ii) de financer les projets initiés par les promoteurs immobiliers.

Figure 9 Évolution des crédits immobiliers (en MDhs)



Source : Bank Al Maghrib

La part des crédits immobiliers dans le total concours bancaires est passée de 22,4% en 2006 à 31,0% en 2013, ce qui illustre l'amélioration de l'accès des ménages au financement bancaire pour l'acquisition de leur logement.

A fin 2014, l'encours de crédits à l'immobilier a enregistré une hausse de 2,7% par rapport à 2013, soit un montant de crédit à l'immobilier de 236,8 MDhs, combiné à un encours à l'économie de 895,2 MDhs pour faire ressortir un taux de contribution de 26,5%.

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

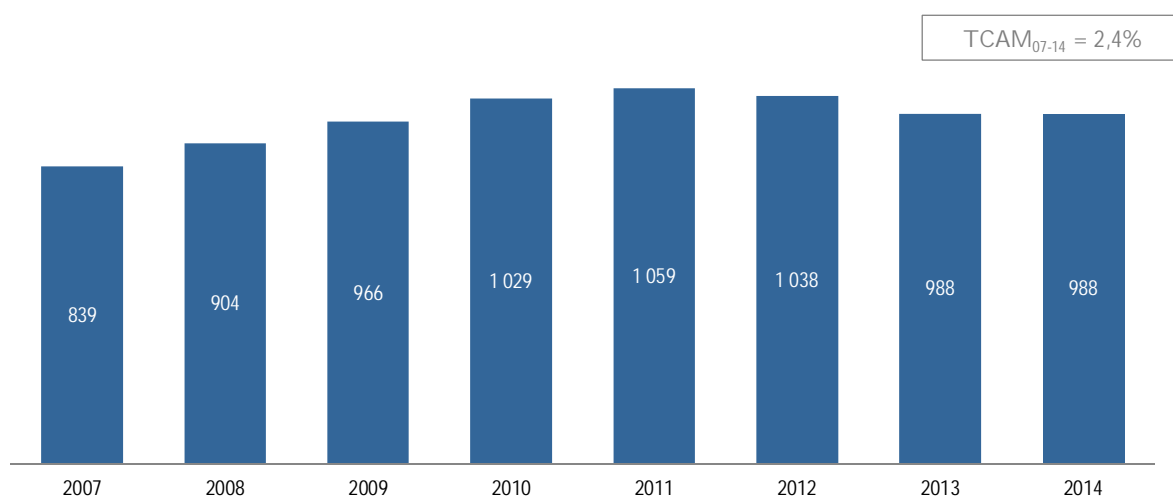
- La création d'un marché de la titrisation des créances hypothécaires en 1998 afin de permettre la mobilisation des ressources à long terme nécessaires pour assurer le financement des crédits immobiliers. Toutefois, seul le CIH a eu recours à ce marché à travers trois opérations qui ont porté au total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

VI.2. Contribution du secteur au niveau social

L'évolution de l'emploi dans le secteur des bâtiments et travaux publics sur la période 2007-2014 se présente comme suit :

Figure 10 Évolution de l'emploi dans le BTP (en milliers d'effectif)



Source : Ministère des Transports et des Travaux Publics

Une augmentation 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.

L'évolution des emplois dans le secteur BTP sur les 8 dernières années peut être scindée en deux phases principales :

La période 2007-2011 :

Cette période a connu une croissance annuelle moyenne positive de 6,0%, faisant passer les emplois de 839 000 postes à plus d'un million de postes à fin 2011, une évolution en ligne avec la tendance haussière que connaissait l'activité du BTP sur ladite période.

Ainsi, en 2011, les emplois du secteur BTP représentaient plus de 9,9% de la population active occupée âgée de 15 ans et plus et la création nette d'emplois dans le secteur BTP atteignait 30 000 postes au niveau national, dont 16 000 postes créés en milieu urbain pour l'année 2011 ;

La période 2011-2014 :

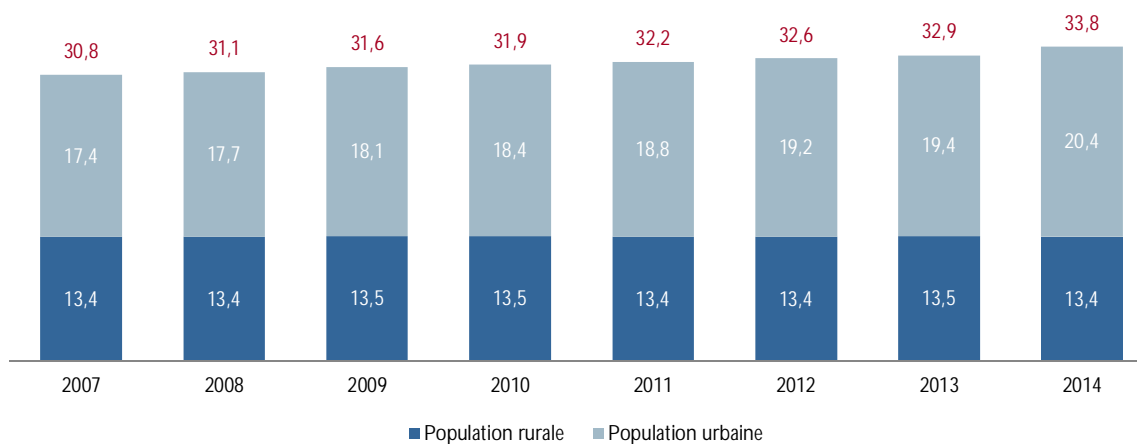
Après une première phase de croissance, les emplois dans le secteur du BTP ont enregistré entre 2011 et 2014 une baisse annuelle moyenne de 2,3%, ainsi et comme en témoigne le graphe ci-dessus, le secteur des bâtiments et travaux publics a employé près de 988 000 personnes en 2013, avec une baisse de 4,8% par rapport à l'année précédente.

Selon le Ministère de l'habitat et de la politique de la ville, le secteur des bâtiments et travaux publics a perdu en 2013, 50 000 emplois, essentiellement en milieu urbain marquant une perte de 53 000 postes. En revanche, le milieu rural a créé 3 000 postes. À fin 2014, l'emploi dans le secteur a connu une stagnation au niveau des emplois comparé à l'année 2013, avec la création de 2 000 nouveaux emplois en milieu urbain et la perte du même nombre d'emploi en milieu rural, le nombre global des employés est resté à 988 000 emplois.

VI.3. Une demande croissante face à une offre insuffisante

VI.3.1. Une demande croissante

Figure 11 Évolution de la population (en millions d'habitants)



Source : Haut Commissariat au Plan

Le secteur immobilier au Maroc est caractérisé par une inadéquation entre l'offre et la demande. La demande croissante en logements s'explique en partie par un accroissement de la démographie et par un phénomène d'exode rural causé par des sécheresses récurrentes depuis les années 80. Ainsi, entre 1971 et 2004, la population totale a plus que doublé (TCAM entre 1994 et 2004 de 1,3%) alors que la population urbaine a triplé sur la même période (TCAM de 2,9%). Cette dernière s'établit en 2014 à 20,4 millions soit 60,3% de la population totale et devrait avoisiner 65,1% à horizon 2030 (selon les prévisions du ministère de l'habitat et de l'urbanisme).

Les nouvelles données du recensement 2014 concernant la population marocaine affichent une hausse de 2,7% sur la population totale atteignant ainsi 33,8 millions de marocains en 2014 vs. 32,9 millions en 2013.

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

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

Cette situation contribue à creuser davantage le déficit structurel en logements qui s'élève à fin 2013 à près de 650 000 logements, augmenté des besoins annuels découlant de la croissance démographique et de l'urbanisation.

VI.3.2. Une offre insuffisante

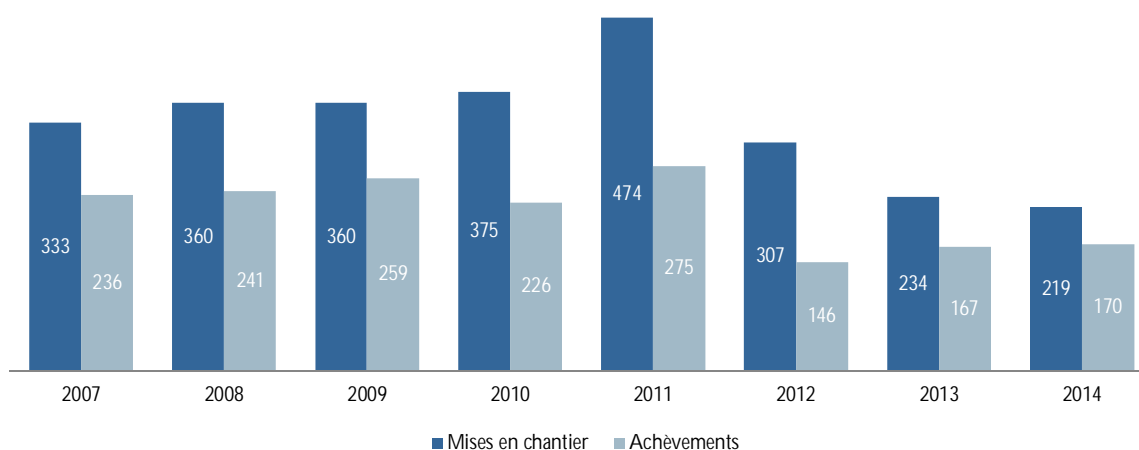
L'année 2014 a connu une augmentation de 2,3% dans les unités produites, soit 170 439 unités (dont 140 880 unités concernant l'habitat social) contre 166 556 unités enregistrées en 2013 (dont 142 501 unités sociales). Une performance qui ne reflète pas la tendance baissière que connaît l'offre depuis plus de 8 ans.

En ce qui concerne les mises en chantiers, la progression qu'a connu ce segment entre 2007 et 2011, (soit un passage de 333 000 unités à plus de 474 000 unités) n'a pas duré, puisque la tendance baissière du segment a réapparu dès la fin de l'année 2011, en passant de 474 000 unités en 2011 à 218 957 en 2014, soit une baisse annuelle moyenne de 5,8% sur toute la période 2007-2014.

Les facteurs contribuant au développement du secteur sont les suivants :

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

Figure 12 Mises en chantier et achèvements (en milliers d'unités)



Source : Ministère de l'Habitat et de la politique de la ville

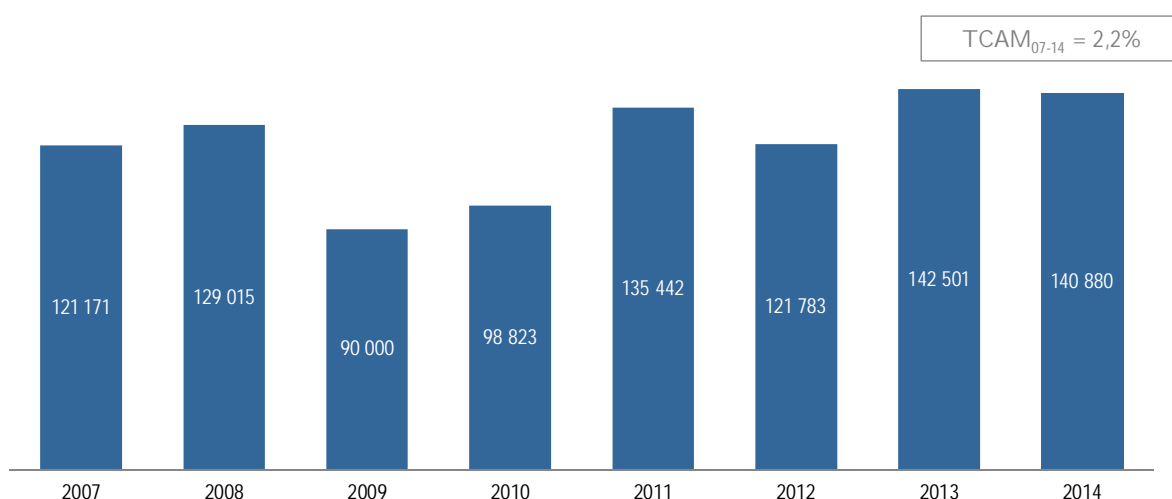
La production en logements s'est notamment concentrée sur le secteur de l'habitat social qui a connu une croissance annuelle moyenne de 6,5% entre 2007 et 2008 passant d'une production 121 171 logements en 2007 à 129 000 en 2008 suivie d'une baisse de 30% entre 2008 et 2009 due à la hausse du prix des matières premières, notamment une hausse de 150% du prix du fer. En 2012, la production de logements sociaux ressort à 121 783 logements.

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 MAD HT contre 200 000 MAD HT auparavant.

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

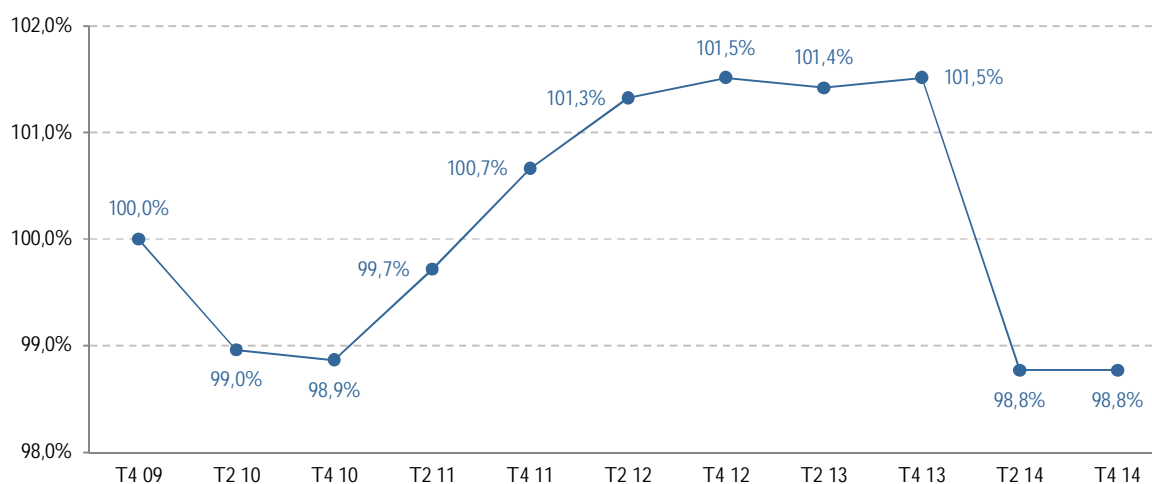
L'année 2014 s'est achevée par une baisse en termes de production en logement social, soit 140 880 contre 142 501 en 2013.

Figure 13 Production en logements sociaux (en unités)



Source : Ministère de l'Habitat et de la politique de la ville

En 2013, la production en logements sociaux a augmenté de 17,0% pour revenir et baisser en 2014 passant de 142 501 en 2013 à 140 880 en 2014.

Figure 14 Évolution de l'indice du prix des actifs immobiliers (Base 100 au 4^{ème} trimestre 2009)

Source : Ministère de l'Habitat et de la politique de la ville

Les prix des biens immobiliers se sont maintenus en hausse jusqu'à la fin de l'année 2013, même si le rythme a ralenti par rapport aux années 2010 et 2011. En effet, l'indice des prix des actifs immobiliers fait ressortir un recul de 2,6% au T2 2014 par rapport à la même période de l'année 2013, contre une progression de 0,2% au T2 2013 par rapport à la même période en 2012. En T4 2014, l'indice a poursuivi sa tendance baissière soit -1,4% par rapport au 2^{ème} trimestre de la même année, une évolution qui reflète le recul des principaux indices constituant le (IPAI) à savoir : le résidentiel, le foncier et les biens commerciaux, enregistrant respectivement en T4 2014 des baisses de -1,4%, -0,8% et -4,1%.

Cette décélération correspond à un mouvement de correction qui intervient après l'euphorie qu'a connue le marché de l'immobilier entre 2006 et 2008, période caractérisée par une forte demande émanant aussi bien des étrangers qui achetaient massivement des résidences secondaires que des nationaux qui profitaient de conditions de financement plus souples pour accéder à la copropriété.

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

VI.4. Les initiatives de l'État : une politique gouvernementale volontariste

L'État mène une politique volontariste afin de résorber le problème du logement social. En effet, en 2002, le besoin structurel en habitats atteignait 1,2 million de logements. Une politique gouvernementale a été déployée afin de stabiliser et ensuite réduire le manque, le ramenant à 608 000 unités en 2010. Cependant, le déséquilibre a repris une trajectoire ascendante l'année suivante et atteint 840 000 unités à fin 2011.

Depuis 2012, le déficit officiel est en baisse, passant donc à 746 000 unités fin 2012 et moins de 650 000 logements en 2013. L'actuelle équipe du ministère de l'habitat se donne pour objectif de faire baisser encore le déséquilibre à 400 000 unités à l'horizon 2016, une cible jugée tout à fait à la portée par la tutelle, au rythme où vont les choses.

A fin 2014, 140 880 unités de logements sociaux ont été produites.

VI.4.1. 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 92 Principales mesures de la Loi de Finances 2008

Rubrique	Anciennes dispositions	Nouvelles dispositions
Abrogation de la réduction de 50% et remplacement par un taux fixe de 17,50% (article 19)	Réduction de 50% temporaire ou permanente de l'IS.	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.
Habitat social (article 247)	Modification de la définition du logement social et des avantages accordés aux promoteurs immobiliers.	Les promoteurs immobiliers qui réalisent des programmes de construction à faible valeur immobilière dont la superficie varie entre 50 et 60 m ² et dont le prix de cession n'excède pas 140 000 DH bénéficient du remboursement de la TVA.
Logements sociaux (article 247)	Même disposition avec un plancher de 2 500 logements.	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.

Source : Loi de Finances 2008

VI.4.2. 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 93 Récapitulatif des avantages et conditions relatifs à la Loi de Finances 2010

Rubrique	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'État ; ▪ Acte notarié ; ▪ Affecter le logement à titre de logement principal pendant une durée minimum de 4 ans ; ▪ Accorder à l'État une hypothèque de 1^{er} ou 2^{ème} plan en garantie. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Versement par l'État du montant de la TVA sur le logement permettant de réduire le prix effectif du bien.
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 1^{er} permis de construire ; ▪ 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 ; ▪ Fixation de la superficie du logement social comprise entre 50 m² et 100 m². 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exonération de l'impôt sur les sociétés ou IR ; ▪ Exonération du droit d'enregistrement ; ▪ Exonération de l'impôt spécial ciment ; ▪ 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'État pour des programmes autorisés avant le 1^{er} janvier 2010 et non encore commercialisés ; ▪ Dispositif s'étalant sur la période 2010-2020 assurant une stabilité fiscale sur 10 ans. ▪ Cahier des charges avec une obligation de recours à des bureaux

Source : Loi de Finances 2010

VI.4.3. Principales mesures de la Loi de Finances 2012

La loi de finance 2012 met en évidence de nouvelles dispositions afin de développer le secteur de l'immobilier et de favoriser la relance entamée au préalable en 2010.

Parmi les démarches adoptées, des mesures incitatives ont été proposées dans l'optique de combler le déficit grandissant du logement locatif et encourager la « location accession ».

Ainsi, la relance de ce marché s'appuie en premier lieu sur la mesure dérogatoire à la loi de Finances 2010, stipulant « de permettre aux 'bailleurs-investisseurs' d'acheter au moins 25 unités de logement social de 250 000 Dhs groupées dans un immeuble indépendant ou disséminées dans l'enceinte d'un programme de logement social ». Dans cette optique, une convention est attendue entre l'État et les 'bailleurs-investisseurs'. Notons que le bailleur ne peut être qu'une entité morale patentée (société d'investissement immobilière, fonds d'investissement, compagnies d'assurances, caisses de retraite, etc.).

La nouvelle loi précise que ces bailleurs bénéficient pour une période maximum de 20 ans à partir de l'année du premier contrat de location de :

- L'exonération de TVA, l'exonération de l'impôt sur les sociétés ou de l'impôt sur le revenu au titre de leurs revenus professionnels afférents à ladite location ;
- L'exonération de l'impôt sur les sociétés ou de l'impôt sur le revenu au titre de la plus-value réalisée en cas de cession des logements précités au-delà de la période de 8 ans susvisée.

La loi stipule que ces logements doivent être acquis dans un délai n'excédant pas 12 mois à compter de la date de la signature de ladite convention et mis en location dans un délai n'excédant pas 6 mois à compter de la date d'acquisition desdits logements. Le montant du loyer est fixé à 1 200 dirhams.

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

- Le logement à faible valeur immobilière concerne toute unité d'habitation dont la superficie couverte est de 50 à 60 m² et dont le prix de la première vente ne doit pas excéder 140 000 dirhams.
- Les promoteurs immobiliers qui peuvent bénéficier d'exonérations s'engagent dans le cadre d'une convention avec l'état assortie d'un cahier de charges à réaliser un programme de construction intégré de 200 logements en milieu urbain et/ou 50 logements en milieu rural, au lieu de 500 logements en milieu urbain et 100 logements en milieu rural fixés précédemment, compte tenu des critères retenus ci-après :
 - ✓ Ces logements doivent être destinés, à titre d'habitation principale, aux citoyens dont le revenu mensuel ne dépasse pas 2 fois le salaire minimum interprofessionnel garanti ou son équivalent, à condition qu'ils ne soient pas propriétaires d'un logement dans la commune considérée ;
 - ✓ Lesdits logements doivent être réalisés conformément à la législation et la réglementation en vigueur en matière d'urbanisme.

D'autres avantages sont accordés aux promoteurs immobiliers :

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

VI.4.4. Principales mesures de la Loi de Finances 2013

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

- Changement de la superficie couverte du logement social :
 - ✓ À partir du 1^{er} janvier 2013, sont exonérées de la TVA, les opérations de cession de logements sociaux à usage d'habitation principale dont la superficie couverte est comprise entre 50 m² et 80 m² (50 m² et cent 100 m² auparavant) et le prix de vente n'excède pas 250 000 dirhams, hors TVA.
- Élargissement de l'exonération du logement social aux propriétaires dans l'indivision :
 - ✓ Afin d'être éligible à l'exonération de la TVA pour l'acquisition du logement social, l'acquéreur ne doit pas être assujéti à la taxe d'habitation et à la taxe de services communaux. Ces dispositions excluent du bénéfice de cette exonération les propriétaires dans l'indivision du fait qu'ils sont soumis à la taxe de services communaux. En vue de pallier cette situation contraignante pour cette catégorie qui veut disposer d'une habitation à titre principal, la loi de finance pour l'année 2013 a étendu le bénéfice de l'exonération de TVA, aux logements sociaux acquis par chacun des indivisaires.
- Dans le cadre de la politique visant le renforcement des programmes sociaux destinés aux couches défavorisées, la Loi de finances a prorogé jusqu'au 31 décembre 2020, les dispositions relatives aux exonérations fiscales en faveur des promoteurs immobiliers qui réalisent un projet de construction de logements à faible valeur immobilière (140 000 Dhs), à l'instar de ce qui est prévu pour le logement social (250 000 Dhs).
- Pour encourager l'accès à la propriété, la Loi de Finances précitée pour l'année 2013 a prévu des avantages fiscaux en faveur des acquéreurs de logements destinés à la classe moyenne, dont le revenu mensuel net d'impôt ne dépasse pas 20 000 dirhams. Ces avantages consistent, pour le promoteur immobilier, personne morale ou personne physique relevant du régime du résultat net réel, en la conclusion d'une convention avec l'État, assortie d'un cahier de charges, dans le cadre d'un appel d'offres pour bénéficier de certains avantages, notamment l'acquisition de terrains à un prix préférentiel.

- Les avantages sont accordés aux promoteurs immobiliers aux conditions suivantes :
 - ✓ la réalisation d'un programme de construction d'au moins 150 logements, réparti sur une période maximum de 5 ans à compter de la date de délivrance de la première autorisation de construire ;
 - ✓ le dépôt de la demande d'autorisation de construire auprès des services compétents dans un délai n'excédant pas 6 mois à compter de la date de conclusion de la convention ;
 - ✓ le prix de vente du mètre carré couvert ne doit pas excéder 6 000 dirhams, T.V.A. comprise ;
 - ✓ la superficie couverte du logement doit être comprise entre 80 et 120 m².
- Pour l'acquéreur, l'exonération porte sur les droits d'enregistrement et de timbre et les droits d'inscription à la conservation foncière. Ces exonérations sont accordées à l'acquéreur, aux conditions suivantes :
 - ✓ La production au promoteur immobilier d'une attestation justifiant le revenu mensuel net d'impôt, qui ne doit pas dépasser 20 000 dirhams ;

L'affectation du logement à l'habitation principale pendant une durée de 4 années, à compter de la date de conclusion du contrat d'acquisition.

VI.4.5. Principales mesures de la Loi de Finances 2014

La Loi de Finances pour l'année budgétaire 2014 a prévu de nouvelles dispositions favorisant le secteur de l'immobilier. Ces mesures concernent les droits d'enregistrement et les droits de timbre et plus précisément les modifications du prix de vente et de la superficie du logement destiné à la classe moyenne.

Dans le cadre de la politique d'encouragement menée par le Gouvernement, visant l'accès à la propriété, la L.F. n° 110-13 précitée a apporté des modifications aux dispositions relatives au logement destiné à la classe moyenne, prévues par l'article 247- XXII du C.G.I., à savoir :

- La fixation du prix de vente du mètre carré à 6 000 Dhs, hors taxe :
 - ✓ Avant l'entrée en vigueur de la L.F. n° 110-13 précitée, le prix de vente du logement destiné à la classe moyenne était fixé à 6 000 dirhams, TVA comprise.
 - ✓ En vue de rendre ce logement plus attractif pour les promoteurs immobiliers et de faire adhérer ces derniers à ce produit, l'article 4 de la L.F. pour l'année 2014 a fixé le prix de vente du mètre carré couvert à 6 000 dirhams, hors TVA.
- Le relèvement de la superficie couverte :
 - ✓ Avant l'entrée en vigueur de la L.F. n° 110-13 précitée, la superficie couverte du logement destiné à la classe moyenne était comprise entre 80 et 120 m².
 - ✓ A compter du 1^{er} janvier 2014, cette superficie est désormais comprise entre 80 et 150 m².

VI.4.6. Plan d'action 2013-2016 du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme

Approuvé par le conseil du gouvernement en avril 2012, le plan d'actions du Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme met en évidence 5 chantiers prioritaires et un chantier transversal en vue de mettre à niveau le secteur de l'immobilier à l'horizon 2016 :

- Axe 1 : Développement des modalités de la planification spatiale et institutionnalisation et mise en œuvre de la convergence ;
- Axe 2 : Mise en place des fondements de la politique de la ville ;
- Axe 3 : Réduction du déficit en logements ;
- Axe 4 : Qualification et encadrement du secteur ;
- Axe 5 : Développement de la gouvernance et renforcement de la transparence ;
- Axe transverse : Valorisation des ressources humaines et gestion du dossier social.

Tableau 94 Synthèse des principaux programmes de soutien à l'habitat social

Programme villes sans bidonvilles	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancé en 2004, le programme « villes sans bidonvilles » s'étale sur la période 2004-2010 et concerne 83 villes et 298 000 ménages résidant dans près de 1 000 bidonvilles ; ▪ Le programme devrait nécessiter un investissement de 25 Mrd Dhs dont 10 Mrds provenant du Fonds Solidarité Habitat ; ▪ A fin Mai 2014, le programme a permis d'améliorer les conditions d'habitation de près de 231 100 ménages et la déclaration de 51 villes sans bidonvilles ; ▪ L'année 2015 connaîtra la déclaration de 4 nouvelles villes sans bidonvilles.
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 MDhs et une subvention de 1 263 MDhs ; ▪ En 2015, la poursuite des programmes engagés et le lancement de nouveaux programmes notamment au niveau de la région du Grand Casablanca, de Fès et de Salé.
Programme d'habitat social dans les provinces du sud	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pour remédier au phénomène de l'habitat insalubre qui touche plusieurs villes des provinces du Sud, le gouvernement a mis en place un programme dans le but de combler un déficit en logement de 46 686 unités, un programme visant, d'une part à offrir 26 686 unités pour les ménages ayant un habitat insalubre et d'autre part permettre de mettre à disposition des différentes catégories sociales des lots de terrains adaptés à leurs besoins ; ▪ Le coût global du programme s'élève à 4 906 MDhs, financé à hauteur 1 734 MDhs à partir du budget général de l'Etat et de 2.145 MDhs à partir du FSHIU (Fonds Solidarité Habitat et Intégration Urbaine).
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. Le coût global de l'aménagement est de 1,75 Mrds Dhs. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2020 ; Tamansourt : à Marrakech et sur une superficie de 1 200 ha, le projet porte sur 58 000 logements pour 300 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 2,87 Mrds Dhs. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2015 ; ▪ Chrafate : situé près du port de Tanger s'étale sur une superficie de 769 ha d'habitat et 350 ha d'activités. Le projet porte sur 36 000 logements à construire pour 180 000 habitants. Le coût global de l'aménagement est de 2,3 Mrds Dhs. Le délai de réalisation est prévu à horizon 2016 ; ▪ Lakhyayta : situé aux environs de la ville de Casablanca, le projet s'étale sur une superficie de 927 ha et porte sur la construction de 38 000 logements. Le coût global de l'aménagement est de 2,3 Mrds Dhs ; ▪ Autres villes : Melloussa à Tanger (60 000 habitants), Tadirt à Agadir (250 000 habitants).
Programme 140 000 Dhs / 250 000 Dhs	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le groupe Al Omrane a un programme prévisionnel portant sur 129 138 logements à 140 000 Dhs nécessitant la mobilisation d'un foncier public de plus de 2 750 ha et un investissement prévisionnel de 15,5 Mrds Dhs ; ▪ En 2012, les mises en chantier s'élèvent à 267 360 logements et les achèvements ont atteint 121 783 logements ; ▪ La limite des 140 000 Dhs est repoussée à 250 000 Dhs depuis 2010 ; ▪ Dans le cadre du nouveau dispositif du logement social, 84 414 logements ont été autorisés ; ▪ Le nombre de projets démarrés en 2011 est de 107 projets avec une consistance de 66 102 logements.
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 MDhs ; ▪ A fin 2014, un programme de conventionnement est prévu pour la réhabilitation des villes de Meknès, Larache, Ksar Lekbir, Oujda, Lekbab, ElHajeb, Bejaad, Zagora et Safi pour un coût global de 811 MDhs dont 379 MDhs sous forme de subventions étatiques ; ▪ Au titre de l'année 2015, un programme de conventionnement du reliquat des ménages habitant les constructions menaçant ruine est mis en place, s'élève à 22 800 constructions.
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.

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

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

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

Tableau 95 Fonds de garantie

FOGALEF	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fonds de garantie logement, destiné aux fonctionnaires de l'enseignement et aux adhérents de la fondation Mohamed VI ; ▪ Financement de l'achat du logement principal ou de l'acquisition du terrain et/ou sa construction pour y édifier le logement principal ; ▪ Crédits subventionnés, dont une partie des intérêts est prise en charge par la Fondation Mohammed VI, et crédits complémentaires. Il existe deux types de crédits subventionnés ; ▪ Montant maximum de 200 000 MAD à un taux de 2% sur une période maximale de 20 ans, donnant droit à un crédit complémentaire ; ▪ Montant maximum de 80 000 MAD à un taux de 4% sur une période de 10 ans, ne donnant pas droit à un crédit complémentaire ; ▪ Depuis sa création et jusqu'à fin janvier 2012, 102 266 ménages ont bénéficié de la garantie pour un montant de 41,6 Mrds MAD.
DAMAN ASSAKAN	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Une nouvelle convention a été signée fin février 2009 pour la création du fonds de garantie « Daman Assakan », d'un montant de 1 Mrd Dhs suite à la fusion du Fogarim et Fogaloge ; ▪ Cette fusion s'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 Dhs et un financement pouvant atteindre 100% ; ▪ Le fonds FOGARIM a été créé 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 ; ▪ Le fonds de garantie FOGALOGUE est un fonds de garantie destiné aux salariés du secteur public et privé et des personnes exerçant pour leur propre compte, ainsi que des Marocains Résidents à l'Étranger « MRE » ; ▪ Jusqu'à fin décembre 2014, 111 666 ménages ont bénéficié de la garantie du FOGARIM pour un montant de 17,11 MDhs de prêts accordés et 19 861 ménages ont adhéré à la garantie du FOGALOGUE pour un montant de 5,95 MDhs ; ▪ Les logements éligibles sont les suivants : <ul style="list-style-type: none"> ✓ Logements possédant un titre foncier en situation régulière et saine et dont le prix figurant sur le compromis de vente n'excède pas 800 000 Dhs TTC ; ✓ Terrains produits dans le cadre du programme "Villes Sans Bidonvilles" dont le coût d'acquisition plus la construction n'excède pas 800 000 Dhs TTC. ▪ Depuis la création de Fogarim en 2003 et jusqu'au fin décembre 2014, 111 666 ménages ont bénéficié de la garantie Daman Assakane pour un montant de 17,11 Mrd Dhs.

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

VI.5. Intervenants du secteur

Les intervenants du secteur de l'habitat se composent de trois principales catégories de promoteurs immobiliers : les promoteurs publics, les promoteurs privés ainsi que les coopératives et associations d'habitat.

Sous la pression des besoins en logements sociaux et de la dynamique du secteur suscitée par l'action de l'État en matière de promotion de l'habitat social, le secteur demeure en cours de structuration et d'organisation. La production de logements implique l'intervention de plusieurs acteurs exerçant dans divers secteurs d'activité économique.

En effet, il existe au moins neuf principaux types d'intervenants dans le secteur, à savoir :

Tableau 96 Principaux intervenants du secteur de l'habitat

Catégories d'intervenants	Profession/domaine d'activité
Maitrise d'œuvre et ingénierie	Architectes, Bureaux d'Études Techniques, Topographes
Maîtres d'ouvrage	Promoteurs publics, Promoteurs privés, Coopératives, Associations et Amicales
Producteurs et distributeurs de matériaux de construction	Entreprises organisées et Entreprises informelles
Entreprises de travaux	Services Publics
Maintenance et réparation	Services, Électricité, 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 : Douja Promotion Groupe Addoha

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

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

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

VI.5.1. 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'Équipements 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'Équipements 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.

VI.5.2. 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 :

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 livraison en 2014 de 17 641 unités de logement. En 2014, Douja Promotion Groupe Addoha a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 7 036 MDhs et un résultat net part du groupe de 1 011,7 MDhs. Le groupe a, par ailleurs, été la première société du secteur immobilier à s'introduire en bourse en juillet 2006.

Alliances Développement Immobilier

Depuis sa création en 1994, la société s'est spécialisée dans l'étude, le montage et la conduite de réalisations immobilières et moyen standing de grande envergure pour le compte d'investisseurs internationaux et d'institutionnels marocains. S'inscrivant dans une volonté stratégique de diversification de ses activités, Alliances Développement Immobilier s'est orienté depuis près de 6 ans en tant qu'investisseur dans la promotion immobilière à travers le développement de projets de resorts golifiques, d'immobilier résidentiel et tertiaire et d'habitat intermédiaire. La société est cotée à la Bourse de Casablanca depuis juillet 2008. A fin 2014, le Groupe Alliances Développement Immobilier a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2 932 MMAD et un résultat net de -1 140 MMAD.

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, Résidences Dar Essaada, opérant dans le segment du logement économique et intermédiaire cotée à la bourse de Casablanca depuis le 18 décembre 2014 et ayant réalisé un chiffre d'affaires consolidés de 1 812 MMAD sur l'exercice 2014.

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 2 420 MMAD en 2014. Elle est présente sur le segment du logement non social ainsi que sur les activités tertiaires.

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 moyens standings et des hypermarchés.

Jet Sakane

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

Groupe Chaima

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

Groupe Jamai

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

VI.5.3. La Fédération Nationale des Promoteurs Immobiliers (FNPI)

La FNPI est la principale fédération regroupant les professionnels du secteur de l'immobilier. Elle est le fruit de la fusion entre l'Union des Lotisseurs et Promoteurs Immobiliers du Maroc (ULPIM) et la Fédération Nationale de l'Immobilier (FNI) en 2006.

Les principales prérogatives de la FNPI sont de représenter et défendre les intérêts des promoteurs immobiliers à tous les niveaux et auprès de tous les centres de décisions impliquant le secteur.

La fédération réunit l'ensemble des associations régionales, toutes les composantes de la promotion immobilière et du lotissement et les petites et grandes entreprises de promotion immobilière publiques et privées.

VI.5.4. 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. À fin 2010, le ministère de l'habitat et de l'urbanisme dénombre plus de 1 014 coopératives d'habitat en activité regroupant près de 40 082 adhérents. L'année 2010 a connu l'agrément de 28 coopératives pour 491 adhérents couvrant plusieurs champs d'activités : lotissement, construction de logements, restructuration des quartiers d'habitat non réglementaires, etc.

VI.6. 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 :

VI.6.1. 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.

VI.6.2. Importance 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.

VI.6.3. 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. Cependant, des incitations, notamment fiscales, devraient être mises en place afin de relancer ce secteur qui satisfait les besoins de plus de 35% des ménages urbains.

VI.6.4. 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 productivité 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.

VI.6.5. 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 MAD.

Un autre phénomène persistant au Maroc est matérialisé par le « noir », pratique largement courue dans le pays consistant à ce que l'acquéreur d'un bien immobilier ne déclare pas à l'administration la totalité du prix de la vente. Outre son impact négatif dans la collecte des revenus fiscaux de l'Etat, cette pratique a pour effet de biaiser les prix sur le marché et d'alimenter leur inflation d'année en année, pénalisant un nombre important de ménages désirant accéder à la propriété.

Les mesures prises par l'Etat se concrétisent en 2009, à travers la signature d'une charte d'éthique par la FNPI obligeant les parties au respect de règles dans la conduite professionnelle des promoteurs, la transparence des ventes et la sauvegarde des intérêts des acheteurs.

VI.6.6. 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.

VII. Activité de Douja Promotion Groupe Addoha

AVERTISSEMENT

NB : Au 31 décembre 2014, les programmes économiques et intermédiaires (achevés, en cours de réalisation et non encore entamés) de Douja Promotion Groupe Addoha portent en cumul sur 405 735 logements et ceux de haut standing (réalisés, en cours de réalisation et non encore entamés) portent sur 37 442 unités.

Les consistances globales des projets présentés ci-dessus ne sont pas arrêtées tant que ceux-ci sont en cours de réalisation ou non encore entamés. Elles peuvent, ainsi, évoluer d'année en année en fonction des nouvelles modifications apportées par Douja Promotion Groupe Addoha ou ses filiales sur les projets concernés.

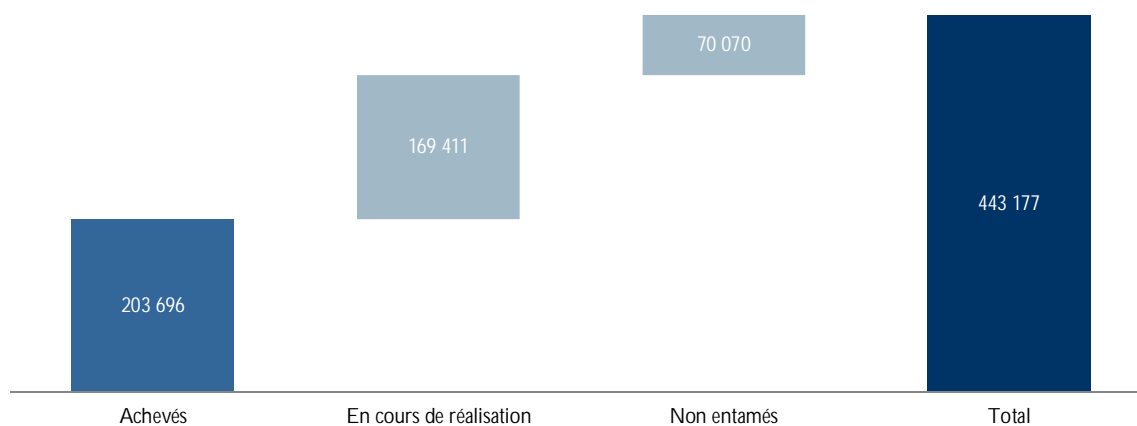
VII.1. Présentation générale

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

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

À fin 2014, les projets en cumul de la société Douja Promotion Groupe Addoha, incluant l'activité de ses filiales sur les segments économique, intermédiaire et haut standing se présentent comme suit :

Figure 15 Cumul des réalisations tous segments confondus sur la période 1995 – 2014 (en unités)



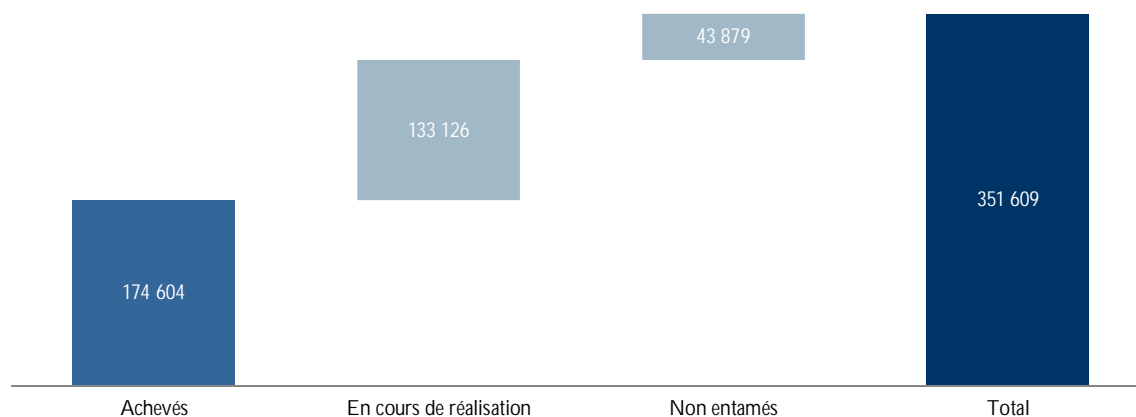
Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au 31 décembre 2014, les programmes réalisés, en cours de réalisation et non encore entamés par le Groupe Addoha, tous segments confondus, totalisent 443 177 unités, répartis de la manière suivante :

- Logements achevés : 203 696 unités ;
- Logements en cours de réalisation : 169 411 unités ;
- Logements non encore entamés : 70 070 unités.

Le graphique ci-dessous présente les réalisations de Douja Promotion Groupe Addoha et de ses filiales sur le segment économique ainsi que les programmes non encore entamés et en cours de réalisation au 31 décembre 2014 :

Figure 16 Cumul des réalisations pour le segment économique au 31/12/2014 (en unités)



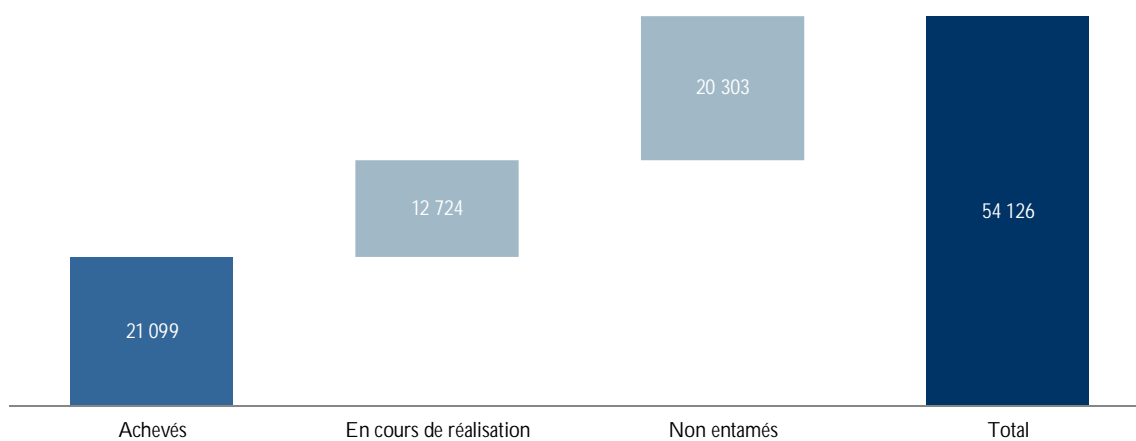
Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Sur le segment économique, le Groupe Addoha a intégralement achevé 174 604 unités et est en phase de réalisation d'un ensemble de programmes immobiliers totalisant 133 126 unités.

D'autres projets non encore entamés devront porter sur 43 879 unités à l'avenir.

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

Figure 17 Cumul des réalisations pour le segment intermédiaire au 31/12/2014 (en unités)

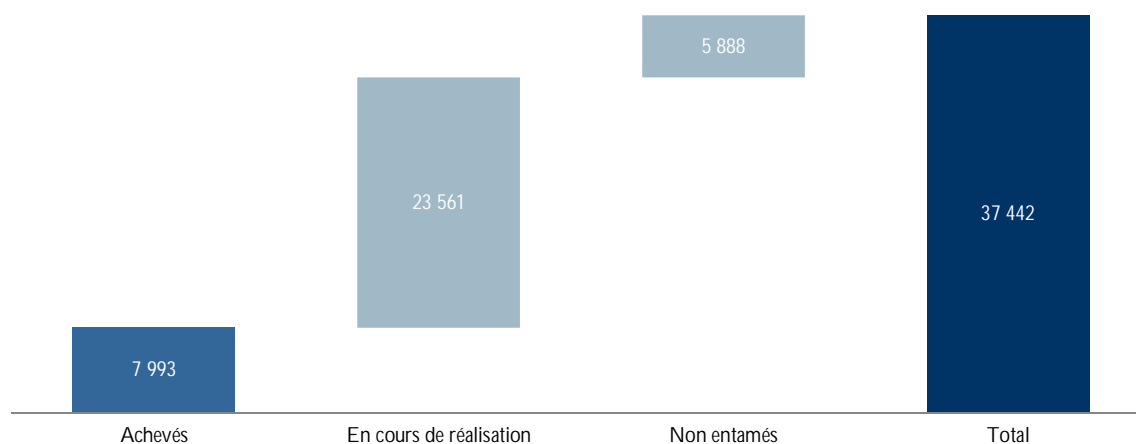


Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, au 31 décembre 2014, les unités du segment intermédiaire achevées totalisent 21 099 unités de logement. D'autres programmes sont en cours de réalisation et portent sur 12 724 unités. Par ailleurs, des projets immobiliers intermédiaires devront être lancés et porteraient sur environ 20 303 unités.

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

Figure 18 Cumul des réalisations pour le segment haut standing au 31/12/2014 (en unités)



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au 31 décembre 2014, le Groupe Addoha a réalisé et commercialisé 7 993 unités sur le segment haut standing.

À fin décembre 2014, les programmes de haut standing en cours de réalisation portent 23 561 unités. Les programmes non encore entamés par le groupe portent sur 5 888 unités.

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

- Une solide expertise en matière de promotion immobilière à travers la construction de près de 443 177 unités de logement, tous segments confondus, jusqu'à fin 2014 ;
- Une étroite collaboration avec les banques permettant la mise en place de conditions avantageuses au profit de la clientèle ;
- La mise en place, en 2004, d'un guichet unique au sein même du siège de la Société en vue d'accomplir, moyennant une somme symbolique, l'ensemble des formalités liées à l'acquisition des logements ;
- Un réel partenariat avec des prestataires de premier rang à l'échelle nationale (opérateurs BTP, architectes, bureaux d'études et bureaux de contrôle) ;
- Une parfaite maîtrise des procédures administratives et une expertise éprouvée en matière d'obtention d'autorisations et de dérogations ;
- Une démarche qualité optimale faisant de la Société le 1^{er} promoteur immobilier à l'échelle arabo-africaine à bénéficier de la norme ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble des activités de la Société ;
- L'octroi aux acquéreurs d'une garantie décennale ;
- Une marque forte bénéficiant d'une grande notoriété auprès du public marocain.

VII.2. Présentation du segment des logements économiques

VII.2.1. Logements économiques intégralement achevés¹⁴ et commercialisés¹⁵

Au 31 décembre 2014, l'ensemble des logements économiques intégralement achevés et commercialisés par le Groupe Addoha depuis le début effectif de son activité en 1995 se présente comme suit :

Tableau 97 Programmes logements économiques intégralement livrés du Groupe Addoha

Projet	Localisation	Société	Nombre
Addamane	Casablanca	DPGA	2 061
Addoha 1	Casablanca	DPGA	2 599
Addoha 2	Casablanca	DPGA	860
Al Amal	Casablanca	DPGA	381
Al Amane	Casablanca	DPGA	7 200
Al Asil	Casablanca	DPGA	1 305
Al Badr	Casablanca	DPGA	2 285
Al Baraka	Casablanca	DPGA	3 957
Al Farah	Casablanca	DPGA	220
Al Firdaous	Casablanca	DPGA	5 443
Al Hamd	Casablanca	DPGA	533
Al Houda	Casablanca	DPGA	1 395
Al Karam	Casablanca	DPGA	1 122
Al Kawtar	Casablanca	DPGA	1 235
Al Mabrouka	Casablanca	DPGA	881
Al Moustakbal	Casablanca	DPGA	8 832
Al Moustakbal 2	Casablanca	DPGA	139
Al Yakine	Casablanca	DPGA	1 377
Annam	Casablanca	DPGA	957
Annakhil	Casablanca	DPGA	726
Annasr	Casablanca	DPGA	843
Annour	Casablanca	DPGA	239
Assorour	Casablanca	DPGA	1 289
Arreda	Casablanca	DPGA	971
Assalam	Casablanca	DPGA	1 868
Belle vue	Casablanca	DPGA	171
Ennahda	Casablanca	DPGA	2 172
Ennahda 1	Casablanca	DPGA	22
Ennahda 2	Casablanca	DPGA	388
Attawhid	Casablanca	DPGA	1 501
Dalila 1	Fès	DPGA	2 048
Abraj Koutoubia	Marrakech	DPGA	1 378
PM2 ANNAJM	Marrakech	DPGA	419
PM2 AL ATLAS	Marrakech	DPGA	31
Al Assil (Toulal)	Meknès	DPGA	325
Annajah	Rabat	DPGA	3 658
Ennajah	Rabat	DPGA	775
Al Irfane 1 zone 2	Tanger	DPGA	225
Pépinière 2	Tanger	DPGA	1 446
Al Wafae	Tanger	DPGA	1 308
Total DPGA			64 585
Al Yousr	Casablanca	Addoha Essalam	21
Total Addoha Essalam			21
Basma 1	Casablanca	Promif	527
Total Promif			527
Basma 2	Casablanca	Promolog	465

¹⁴ Il s'agit de l'achèvement physique des logements.

¹⁵ Logements totalement livrés et vendus.

Projet	Localisation	Société	Nombre
Total Promolog			465
Al Wifaq	Casablanca	Dar Jawda	1 699
Assafae	Meknès	Dar Jawda	2
Dalila 2	Fès	Dar Jawda	660
Total Dar Jawda			2 361
Borj Zaitoun	Marrakech	Immolog	2 296
Annajm 2	Marrakech	Immolog	19
Al Khayr	Salé	Immolog	2 545
Annaim Tabriquet	Salé	Immolog	1 813
Total Immolog			6 673
Sables d'Or zone F	Tanger	Mabani Détroit	221
Total Mabani Détroit			221
Total			75 045

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

À fin décembre 2014, le nombre de logements économiques intégralement réalisés et commercialisés par le Groupe Addoha portent sur 75 045 logements dont l'essentiel concerne la société DPGA avec 64 585 logements.

VII.2.2. Logements économiques en cours de réalisation

Au 31 décembre 2014, l'ensemble des programmes économiques en cours de réalisation se présente comme suit :

Tableau 98 Logements économiques en cours de réalisation

Projet	Ville	Société	Année de début de commercialisation	Année de début de livraison	Log. Achevés et commercialisés	% de commercialisation ¹⁶	% de réalisation ¹⁷	Log. en cours
Al Baraka Adrar	Agadir	DPGA	2010	2011	1 883	26%	98%	34
Essaada 2	Agadir	DPGA	2010	2011	4 145	100%	99%	3
Essaada 3	Agadir	DPGA	2015	NEL	1 733	63%	67%	852
Al Amal*	Beni Mellal	DPGA	2011	2012	845	19%	75%	287
Al Azhar 2	Casablanca	DPGA	2014	NEL	0	70%	0%	4 396
Al Fajr*	Casablanca	DPGA	2011	2012	1 570	19%	32%	3 370
Al Fath*	Casablanca	DPGA	2011	2012	5 522	24%	76%	1 702
Al Wahda	Casablanca	DPGA	2010	2011	2 035	91%	99%	11
Assourou*	Casablanca	DPGA	2011	2012	1 289	100%	99%	12
Attawhid	Casablanca	DPGA	2013	NEL	1 501	25%	29%	3 591
Ennahda*	Casablanca	DPGA	2008	2008	22	39%	99%	28
Ennahda 2	Casablanca	DPGA	2010	2011	388	22%	98%	9
Al Morjane	Fquih Ben Saleh	DPGA	2011	2012	616	29%	46%	736
Al Yasmine 3	Fes	DPGA	2014	NEL	25	12%	17%	122
Oliveraie	Fes	DPGA	2008	2009	3 893	11%	74%	1 346
Al Moustakbal*	Laayoune	DPGA	2015	NEL	0	0%	0%	9 904
Al Bahja 1	Marrakech	DPGA	2011	2012	613	28%	17%	2 535
Al Ihssane*	Marrakech	DPGA	2011	2012	1 363	98%	57%	87
Portes de Marrakech 2	Marrakech	DPGA	2008	2009	2 828	12%	36%	5 121
Al Assil (Toulal)	Meknès	DPGA	2012	2013	325	21%	25%	992
Ouislane	Meknès	DPGA	2008	2009	2 061	11%	60%	1 372
Ouislane 2	Meknès	DPGA	2012	2012	183	2%	6%	2 966
Annour*	Rabat	DPGA	2008	2010	5 629	100%	98%	95
Annour 1*	Rabat	DPGA	2011	2012	1 487	28%	50%	1 499
Annour 2*	Rabat	DPGA	2011	2012	639	100%	96%	26
Ennajd	Rabat	DPGA	2011	2012	441	63%	85%	79
Al Baraka*	Tanger	DPGA	2008	2010	3 126	100%	94%	190
Al Baraka 2*	Tanger	DPGA	2009	2011	1 624	100%	99%	16
Al Hana	Tanger	DPGA	2011	2012	771	100%	99%	6
Al Irfane*	Tanger	DPGA	2006	2007	7 484	4%	97%	258
Al Yacout	Tanger	DPGA	2012	NEL	1	14%	0%	2 555
Arraha*	Tanger	DPGA	2011	2012	826	9%	21%	3 146
Fal Al Kheir	Tanger	DPGA	NEC	NEL	0	0%	0%	1 767
Pépinière 2	Tanger	DPGA	2011	2012	1 446	73%	84%	270
Jawharat Tétouan*	Tétouan	DPGA	2012	2013	1 468	100%	73%	556
Total DPGA								49 939
Assaad	El Jadida	Immolog	2011	2012	1 788	60%	88%	237
Assaad 1	El Jadida	Immolog	2013	NEL	921	45%	80%	237
Assaad 2	El Jadida	Immolog	2013	NEL	0	15%	0%	41
Portes de Marrakech 1	Marrakech	Immolog	2007	2008	527	1%	13%	3 446
Salma	Marrakech	Immolog	2013	NEL	95	26%	0%	1 981
Al Firdaous*	Rabat	Immolog	2011	2011	1 359	5%	6%	21 541
Al Hadika*	Salé	Immolog	2013	NEL	831	42%	0%	3 053
Portes de Salé*	Salé	Immolog	2009	2010	3 540	100%	100%	47
Al Ikhlassé*	Tanger	Immolog	2007	2009	3 806	100%	98%	85

¹⁶ Correspond au nombre des logements commercialisés sur le nombre de logements en cours de réalisation.

¹⁷ % de réalisation = Logements complètement achevés et livrés / (Logements en cours de réalisation + Logements achevés et livrés). Un pourcentage est proche de 0% signifie que le projet a été entamé mais n'a encore achevé et livré aucune unité à fin 2014.

Projet	Ville	Société	Année de début de commercialisation	Année de début de livraison	Log. Achevés et commercialisés	% de commercialisation ¹⁶	% de réalisation ¹⁷	Log. en cours
Total Immolog								30 668
Al Abrar	Mediouna	Foncière Iskane	2013	NEL	0	11%	0%	2 586
Al Badr	Tit Mellil	Foncière Iskane	NEC	NEL	2 285	15%	36%	3 986
Safae	Bouskoura	Foncière Iskane	2013	NEL	0	27%	0%	4 290
Ennasr*	Oujda	Foncière Iskane	2012	2013	1 479	41%	23%	5 013
Total Foncière Iskane								15 875
Al Azhar	Casablanca	Addoha Essalam	2012	2012	7 391	99%	98%	183
Cite Essalam	Casablanca	Addoha Essalam	2008	2008	2 866	62%	99%	21
Cite Essalam Al Farah	Casablanca	Addoha Essalam	2010	2010	5 618	75%	99%	28
Total Addoha Essalam								232
Attaissir*	Kenitra	Mabani Zellidja	2013	NEL	0	2%	0%	10 521
Les Résidences du Golf Eco*	Kenitra	Mabani Zellidja	2008	2009	7 716	4%	95%	1 400
Total Mabani Zellidja								11 921
Al Imane	Kenitra	Awal Sakane	2012	2013	263	1%	0%	2 566
Al Kenz	Rabat	Awal Sakane	2009	2012	821	1%	13%	5 302
Total Awal Sakane								7 868
Hay Nahda	Rabat	Dar Jawda	2011	2012	395	56%	96%	16
Total Dar Jawda								16
Al Mahd	Casablanca	Kamam	2013	NEL	0	14%	0%	2 128
Total Kamam								2 128
La Perle de Bouznika*	Bouznika	Al Makane Al Jamil	2013	NEL	3 781	100%	92%	320
Total Al Makane Al Jamil								320
Ouled Azzouz*	Casablanca	Beladi	2011	2012	446	100%	84%	88
Total Beladi								88
Moulouya	Saidia	Urbatlas	2005	2007	1 724	27%	56%	1 370
Total Urbatlas (filiale GFM)								1 370
Al Irfane 2	Tanger	Tanger Sakane	2013	2013	434	10%	13%	2 894
Val Fleuri	Tanger	Tanger Sakane	NEC	NEL	0	0%	0%	540
Total Tanger Sakane								3 434
Pépinière	Tanger	GFM	2010	2011	238	94%	33%	479
Total Tanger Sakane								479
Sables d'Or ¹⁸	Tanger	Mabani Détroit/DPGA/Tanger Sakane	2010	2012	901	5%	9%	8 788
Total Divers								8 788
Locodjoro	Abidjan	Douja Promotion CIV	2014	NEL	0	74%	0%	108
Koumassi	Abidjan	Douja Promotion CIV	2014	NEL	0	83%	0%	100
Total Douja Promotion CIV								208
Cité Police	Conakry	Douja Promotion Guinée	NEC	NEL	0	0%	0%	43
Cité Douane	Conakry	Douja Promotion Guinée	NEC	NEL	0	0%	0%	34
Total Douja Promotion Guinée								77
Total								133 411

Source : Douja Promotion Groupe Addoha / NEC : non encore commercialisé / NEL : non encore livré / *Projets dont la consistance a changé depuis la dernière NI

À fin décembre 2014, les programmes de logements économiques en cours de réalisation par Douja Promotion Groupe Addoha et ses filiales portent sur 133 411 logements principalement portés par les sociétés Douja Promotion Groupe Addoha (49 939 unités) et Immolog (30 668).

¹⁸ Le projet Sables d'Or est porté en consortium par les sociétés Mabani Détroit, Douja Promotion Groupe Addoha et Tanger Sakane. Chacune des sociétés est en charge du développement d'une tranche qui lui est dédiée.

VII.2.3. Logements économiques non encore entamés

Au 31 décembre 2014, les projets de logements économiques non encore entamés par le Groupe Addoha et pour lesquels le foncier est déjà sécurisé sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau 99 Logements économiques non encore entamés

Projet	Ville	Société	Nombre
Al Mansour	Casablanca	Kamam	8 654
Al Houda	Casablanca	DPGA	607
Al Marwa	Casablanca	DPGA	602
Total Casablanca			9 863
Achourouk	Anza / Agadir	Awal Sakane	660
Al Kawtar 1	Ouled Taeima	Awal Sakane	350
Al Kawtar 2	Ouled Taeima	Awal Sakane	600
Anza Al Oulya	Anza / Agadir	Awal Sakane	500
Total Agadir			2 110
Yasmine 1	Fès	Douja Promotion	800
Yasmine 2	Fès	Douja Promotion	700
Total Fès			1 500
Abraj Menara	Marrakech	Addoha Essalam	7 500
Zohour Targa	Marrakech	Immolog	1 140
Annassim	Marrakech	Immolog	3 049
Bahia	Marrakech	Cita	12 000
Total Marrakech			23 689
Ouislane 3	Meknès	DPGA	500
Total Meknès			500
Tamosida	Kenitra	Foncière Iskane	6 217
Total Kenitra			6 217
M'Pila	Brazzaville	Douja Promotion Congo	640
Total Brazzaville			640
Yaoundé	Yaoundé	Douja Promotion Cameroun	10 000
Total Yaoundé			10 000
Total			54 519

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le Groupe Addoha envisage la réalisation de 54 519 logements économiques dans le cadre de 15 programmes non encore entamés dans différentes villes du Maroc : Agadir (2 110 unités programmés et non encore entamées), Casablanca (9 863 unités programmées et non encore entamées), Marrakech (23 689 unités programmées et non encore entamées), Meknès (500 unités), Kénitra (6 217 unités programmées et non encore entamées) et Fès (1 500 unités programmées et non encore entamées).

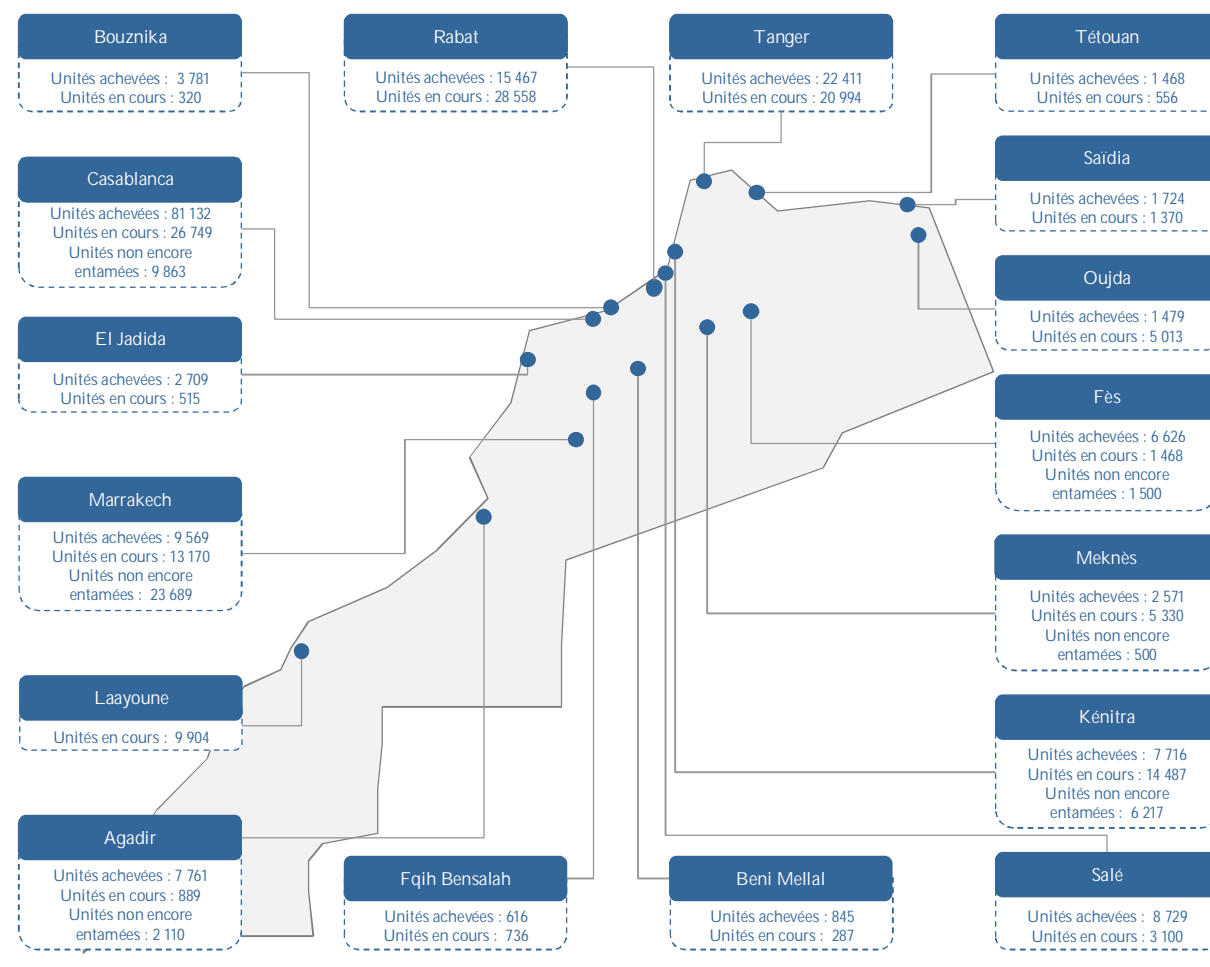
VII.2.4. Localisation géographique des programmes de logements économiques

Jusqu'en 2005, l'activité de Douja Promotion Groupe Addoha s'est entièrement concentrée sur le marché casablançais.

Depuis, le Groupe Addoha a renforcé sa présence sur d'autres villes de taille importante du Royaume et a déployé son expertise sur des villes de taille intermédiaires caractérisées par un fort potentiel de développement de la demande.

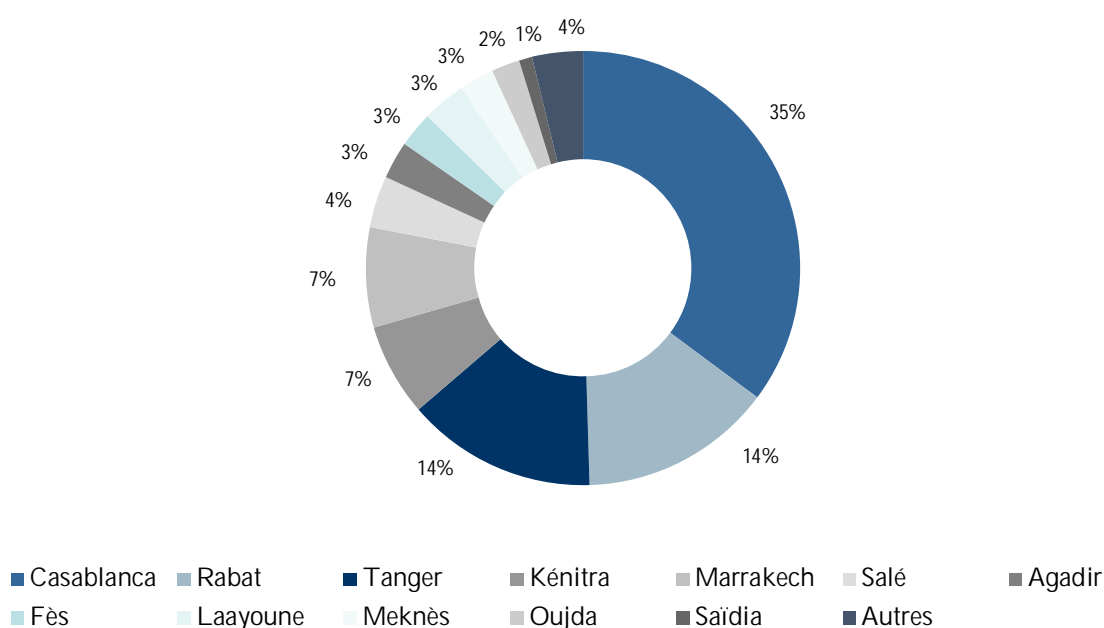
Le positionnement géographique des programmes économiques réalisés, en cours de réalisation, et les programmes non encore entamés se déclinent dans la figure ci-après :

Figure 19 Cartographie des programmes immobiliers économiques à fin 2014



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Figure 20 Répartition géographique des programmes économiques achevés et en cours à fin 2014



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

VII.2.5. Partenariat avec les banques

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

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

- financement du logement pouvant aller jusqu'à 100% du prix de vente, aux termes de conventions conclues avec différentes banques locales ;
- application d'un taux d'intérêt préférentiel, à partir de 5% fixe l'an dans le cadre des crédits consentis à la clientèle de Douja Promotion Groupe Addoha ;
- durée maximum du crédit pouvant atteindre 25 ans.

VII.2.6. Mise en place du guichet unique

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

L'adoption d'une telle structure sur le site même du groupe s'inscrit dans une démarche d'assistance à sa clientèle, en vue d'une part, de développer et de maintenir une relation de proximité avec celle-ci, et d'autre part, de lui procurer les principaux avantages suivants :

- une économie en 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.

Ce guichet unique comprend des agences bancaires, des notaires pour les logements économiques, les services publics (distribution d'eau et d'électricité) ainsi que les services relevant de plusieurs administrations telles que ceux de l'enregistrement et de timbres, de la conservation foncière ou encore de la légalisation des signatures.

Ce guichet permet, notamment, à la clientèle de réaliser aisément et rapidement les formalités suivantes :

Tableau 100 Formalités offertes dans le cadre du guichet unique

Service	Procédure
Banques	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ouverture des comptes ; ▪ Instruction des demandes de prêts ; ▪ Edition et signature de contrats ; ▪ Déblocage des prêts.
Notaires	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Etablissement des actes de vente notariés ; ▪ Perception de la taxe notariale ; ▪ Honoraires préférentiels négociés avec le groupe.
Légalisation des signatures	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Légalisation des signatures.
Enregistrement	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Règlement des droits d'enregistrement.
Conservation foncière	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Inscription du logement au nom des acquéreurs ; ▪ Inscription des hypothèques en faveur des banques.
Services publics	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Etablissement et signature du contrat d'abonnement eau et électricité ; ▪ Paiement des frais d'abonnement et compteur.

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Par ailleurs, la Société a déployé le concept du guichet unique lors de son installation dans les autres villes du Royaume en vue de garantir le même niveau de prestations dans l'ensemble des marchés ciblés.

Initialement, les guichets uniques permettaient également d'effectuer l'ensemble des formalités d'établissement des contrats de vente en la présence de notaires sur place. Toutefois, à partir du 4^{ème} trimestre de l'année 2012, l'entrée en vigueur de la loi 32-09 relative à l'organisation de la profession de notaire (disposant notamment l'obligation d'établir les contrats de vente chez les notaires) a contraint le groupe à reconfigurer ce service. Cependant, à fin 2013, une dérogation du ministère de la justice a été obtenue pour les promoteurs immobiliers dans le domaine du logement social et a permis au guichet unique de retrouver son fonctionnement normal.

VII.3. Présentation du segment intermédiaire

VII.3.1. Logements intermédiaires intégralement achevés et commercialisés

Au 31 décembre 2014, l'ensemble des logements intermédiaires intégralement achevés et commercialisés par Douja Promotion Groupe Addoha depuis le début effectif de son activité se présente comme suit :

Tableau 101 Programmes logements intermédiaires intégralement livrés du Groupe Addoha

Projet	Localisation	Société	Nombre
Ennajah	Rabat	DPGA	848
Ennahda 2	Casablanca	DPGA	46
Al Abrar	Casablanca	DPGA	751
Total DPGA			1 645
Khozama	Casablanca	Beladi	148
Najd	Marrakech	Beladi	1 419
Total Beladi			1 567
Portes de Salé	Salé	Immolog	122
Total Immolog			122
Total			3 334

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

À fin 2014, les unités intégralement achevées et commercialisées par le Groupe Addoha en matière de logements intermédiaires totalisent 3 334 unités, dont principalement 1 645 unités pour le compte de la société DPGA, 1 567 unités pour la société Beladi et 122 pour Immolog.

VII.3.2. Logements intermédiaires en cours de réalisation

Au 31 décembre 2014, l'ensemble des logements intermédiaires en cours de réalisation se présente comme suit :

Tableau 102 Programmes logements intermédiaires en cours de réalisation du Groupe Addoha

Projet	Ville	Société	Année de début de commercialisation	Année de début de livraison	Log. Achevés et commercialisés	% de commercialisation ¹⁹	% de réalisation ²⁰	Log. en cours
Islane*	Agadir	DPGA	2007	2008	1 836	17%	38%	2 991
Al Fath	Casablanca	DPGA	NEC	NEL	0	0%	0%	112
Al Fajr	Casablanca	DPGA	NEC	NEL	0	0%	0%	99
Ennahda*	Casablanca	DPGA	2012	2012	351	0%	95%	17
Les Perles de Marrakech	Marrakech	DPGA	2014	NEL	0	4%	0%	497
Portes de Marrakech 2	Marrakech	DPGA	2008	2009	3 400	39%	85%	592
Toulal	Meknès	DPGA	2008	2009	612	15%	83%	124
Les Perles de Cabo Negro	Martil	DPGA	2015	NEL	0	0%	0%	304
Total DPGA								4 736
Al Azhar*	Casablanca	Addoha Essalam	2012	2012	47	29%	73%	17
Cite Essalam	Casablanca	Addoha Essalam	2008	2009	3 058	25%	99%	28
Cite Essalam Al Farah	Casablanca	Addoha Essalam	2011	2011	25	0%	66%	13
Total Addoha Essalam								58
Portes de Marrakech 1	Marrakech	Immolog	2007	2008	5 339	15%	82%	1 166
Zohour Targa	Marrakech	Immolog	2008	2009	965	47%	73%	366
Total Immolog								1 532
Al Menzeh	Tanger	Tanger Sakane	2008	2010	64	56%	88%	9
Cap Spartel	Tanger	Tanger Sakane	2008	NEL	0	8%	0%	468
Val Fleuri	Tanger	Tanger Sakane	2007	2008	991	21%	83%	206
Total Tanger Sakane								683
Al Mahd	Casablanca	Kamam	NEC	NEL	0	0%	0%	70
Total Kamam								70
La Perle de Sidi Rahal*	El Jadida	Beladi	2010	NEL	0	18%	0%	843
Total Beladi								843
Les Residences du Golf*	Kenitra	Mabani Zellidja	2013	2013	567	5%	19%	1 396
Total Mabani Zellidja								1 396
Al Majd	Rabat	Al Qudrah Addoha	2008	2009	324	86%	90%	35
Total Al Qudra Addoha								35
Sables d'Or	Tanger	Mabani Détroit/DPGA/Tanger Sakane	2011	2012	186	2%	5%	3 328
Total Divers								3 328
Total								12 681

Source : Douja Promotion Groupe Addoha / *Projets dont la consistance a changé depuis la dernière NI

À fin 2014, le Groupe Addoha est en cours de réalisation de logements intermédiaires portant sur 12 681 unités. Ces projets se répartissent sur plusieurs villes du Maroc dont notamment Casablanca, Marrakech, Agadir, Rabat, Tanger, Tétouan, Kenitra, Meknès et El Jadida.

¹⁹ Correspond au nombre des logements commercialisés sur le nombre de logements en cours de réalisation.

²⁰ % de réalisation = Logements complètement achevés et livrés / (Logements en cours de réalisation + Logements achevés et livrés). Un pourcentage est proche de 0% signifie que le projet a été entamé mais n'a encore achevé et livré aucune unité à fin 2014.

VII.3.3. Logements intermédiaires non encore entamés

Au 31 décembre 2014, l'ensemble des programmes intermédiaires non encore entamés par le Groupe Addoha et pour lesquels le foncier est sécurisé se présente comme suit :

Tableau 103 Logements intermédiaires non encore entamés

Projet	Ville	Société	Nombre
Al Mahd	Casablanca	Kamam	47
Al Mansour	Casablanca	Kamam	726
Total Casablanca			773
Al Firdaous	Ain Aouda	Immolog	12 460
Total Rabat			12 460
Ennasr	Oujda	Foncière Iskane	4 037
Total Oujda			4 037
Tamosida	Kenitra	Foncière Iskane	3 033
Total Kenitra			3 033
Total			20 303

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le Groupe Addoha envisage la réalisation de 20 303 logements intermédiaires localisés au niveau des villes de Rabat, Oujda, Kénitra et Casablanca.

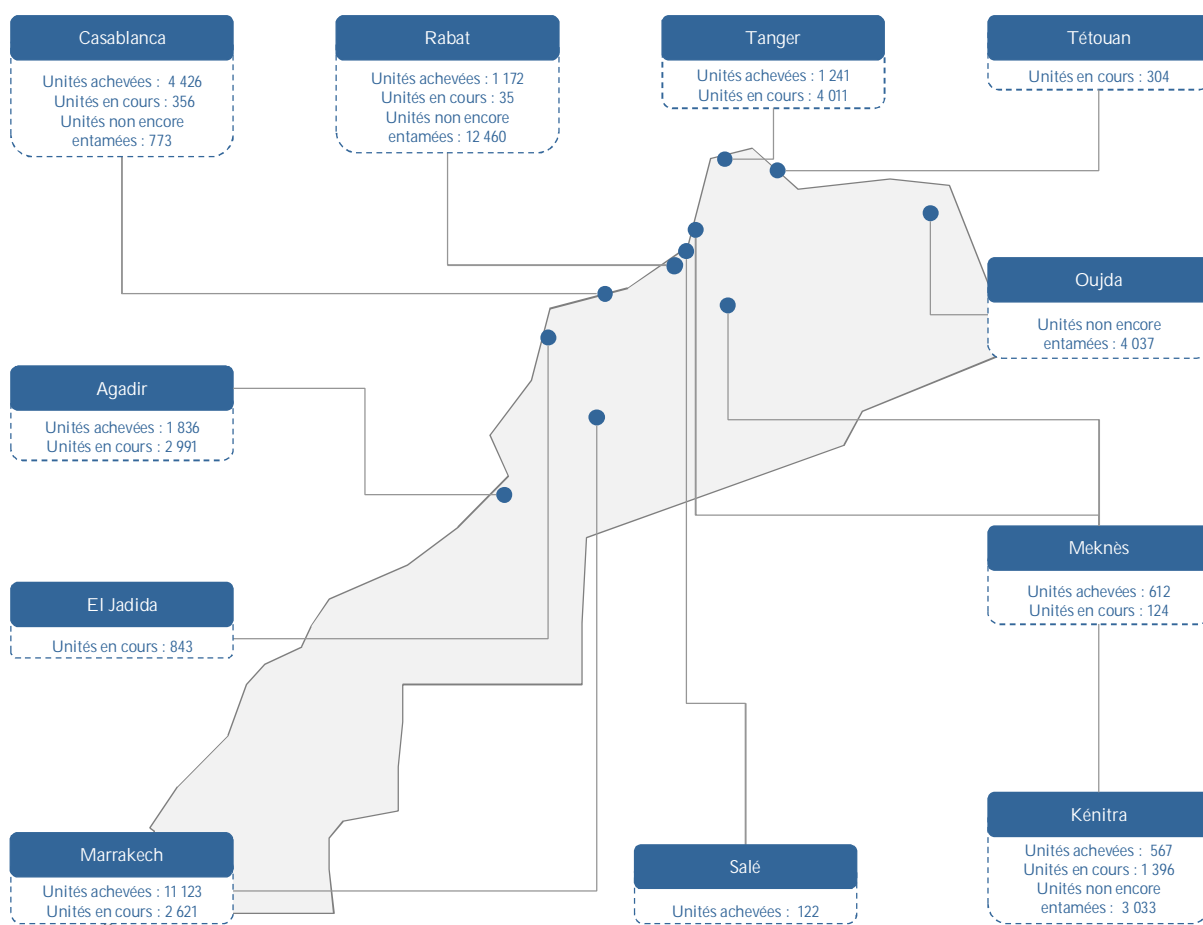
VII.3.4. Localisation géographique des programmes de logements intermédiaires

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

À compter de 2006, le Groupe a lancé plusieurs programmes intermédiaires dans différentes villes du Maroc dans une optique de diversification régionale.

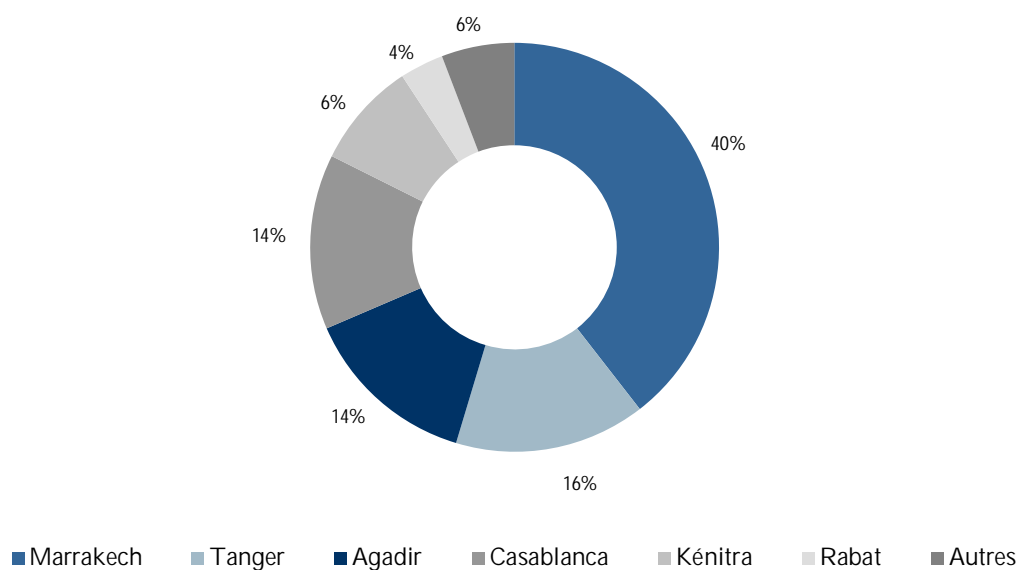
Le positionnement géographique des programmes de logements intermédiaires réalisés, en cours de réalisation, et les programmes non encore entamés se déclinent dans la figure ci-après :

Figure 21 Cartographie des programmes immobiliers intermédiaires à fin 2014



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Figure 22 Répartition géographique des programmes intermédiaire achevés et en cours à fin 2014



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

VII.4. Présentation du segment haut standing

Depuis fin 2006 et s'inscrivant dans une stratégie de diversification de son périmètre d'activité visant à renforcer significativement la part de ce segment au sein de son chiffre d'affaires, le Groupe Addoha a entrepris la réalisation de plusieurs programmes de haut standing.

Ainsi, l'année 2014 a été marquée par la livraison de 1 118 logements sous la marque Prestigia dans les différents programmes de développement haut standing. En 9 années d'existence, la marque Prestigia a pu livrer 7 993 unités dans 10 projets phares, dont notamment :

- Ryad Al Andalous à Rabat ;
- Bouskoura Golf City à Casablanca ;
- Marrakech Golf City à Marrakech ;
- Plage des Nations à Kénitra.

Par ailleurs, le Groupe, à travers sa filiale GFM, a déployé la marque Excelia pour les projets Atlas Golf Resort, Mediterranea Saidia et Alcludia Smir.

En définitive, Douja Promotion Groupe Addoha se positionne comme pionnier du logement haut de gamme au Maroc et entend continuer son développement sur les prochaines années.

VII.4.1. Logements de haut standing réalisés au 31 décembre 2014

Le tableau suivant présente les réalisations en logements haut standing de Douja Promotion Groupe Addoha depuis le début effectif de son activité à fin 2014 :

Tableau 104 Programmes logements haut standing intégralement livrés du Groupe Addoha

Projet	Localisation	Société	Nombre
Californie Bled Alaz	Casablanca	DPGA	68
Total DPGA			68
Total			68

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au 31 décembre 2014, le Groupe Addoha a entièrement réalisé et commercialisé 68 unités pour le compte du projet Californie Bled Alaz.

VII.4.2. Logements de haut standing en cours de réalisation

Au 31 décembre 2014, l'ensemble des logements de haut standing en cours de réalisation par Douja Promotion Groupe Addoha et ses filiales se présente comme suit :

Tableau 105 Programmes logements haut standing en cours de réalisation du Groupe Addoha

Projet	Ville	Société	Année de début de commercialisation	Année de début de livraison	Log. achevés et commercialisés	% de commercialisation ²¹	% de réalisation ²²	Log. en cours
Fès City Center	Fès	DPGA	2008	2010	212	1%	11%	1 753
Plage des Nations	Kenitra	DPGA	2009	2011	651	8%	6%	9 702
Argane Golf Resort	Marrakech	DPGA	2009	2010	382	13%	23%	1 315
Kamelis	Marrakech	DPGA	NEC	NEL	0	0%	0%	1 642
Marrakech Golf City	Marrakech	DPGA	2008	2011	881	36%	31%	1 921
Ryad Al Andalous	Rabat	DPGA	2007	2008	1 705	39%	32%	3 559
Total DPGA								19 892
Atlas Golf Resort	Marrakech	GFM	2007	2009	508	5%	26%	1 453
Mediterranea Saidia	Saidia	GFM	2005	2007	1 308	41%	66%	660
Alcudia Smir	Tétouan	GFM	2006	2009	722	50%	63%	433
Total General Firm of Morocco								2 546
Bouskoura Golf City	Casablanca	CITA	2008	2012	1 556	70%	60%	1 026
Total CITA								1 026
Country Club	Marrakech	Marrakech Golden Resort	2009	NEL	0	7%	0%	97
Total Marrakech Golden Resort								97
Total								23 561

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

À fin décembre 2014, les programmes de haut standing en cours de réalisation par Douja Promotion Groupe Addoha et ses filiales concernent 23 561 unités dont 19 892 unités pour le compte de la société DPGA.

²¹ Correspond au nombre des logements commercialisé sur le nombre de logements en cours de réalisation.

²² % de réalisation = Logements complètement achevés et livrés / (Logements en cours de réalisation + Logements achevés et livrés). Un pourcentage est proche de 0% signifie que le projet a été entamé mais n'a encore achevé et livré aucune unité à fin 2014.

VII.4.3. Logements de haut standing non encore entamés

Le Groupe Addoha prévoit le lancement de 4 programmes immobiliers de haut standing à horizon 2017. La commercialisation desdits programmes n'a pas encore démarré.

Les 4 programmes porteront sur la réalisation de 5 888 unités situés principalement à Marrakech (5 763 unités) et à Tanger (125 unités). Le foncier desdits programmes sont, par ailleurs, déjà sécurisés.

Tableau 106 Logements haut standing non encore entamés

Projet	Ville	Société	Nombre
Bahia	Marrakech	CITA	4 000
Les Perles	Marrakech	DPGA	1 500
Saniat	Marrakech	Optim Immobilier	263
Total Marrakech			5 763
Nouinouch	Tanger	DPGA	125
Total Tanger			125
Total			5 888

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

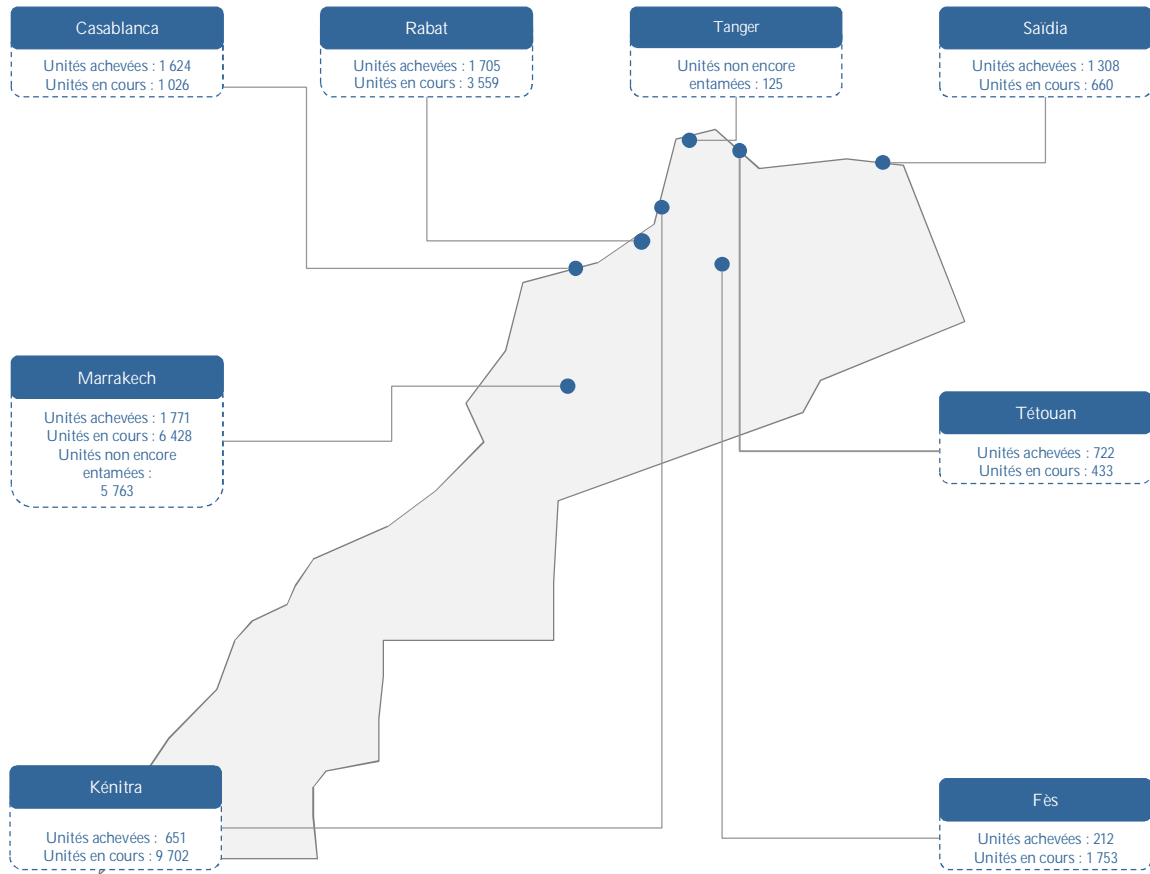
Les programmes immobiliers de haut standing programmés et non encore entamés par Douja Promotion Groupe Addoha et ses filiales concernent les projets Bahia (4 000 unités programmées à Marrakech), Les Perles (1 500 unités programmées à Marrakech), Saniat (263 unités prévues à Marrakech) et Nouinouch (125 unités prévues à Tanger).

VII.4.4. Localisation géographique des programmes de logements de haut standing

Le positionnement géographique des programmes de logements haut standing réalisés, en cours de réalisation, et les programmes non encore entamés se déclinent dans la figure ci-après :

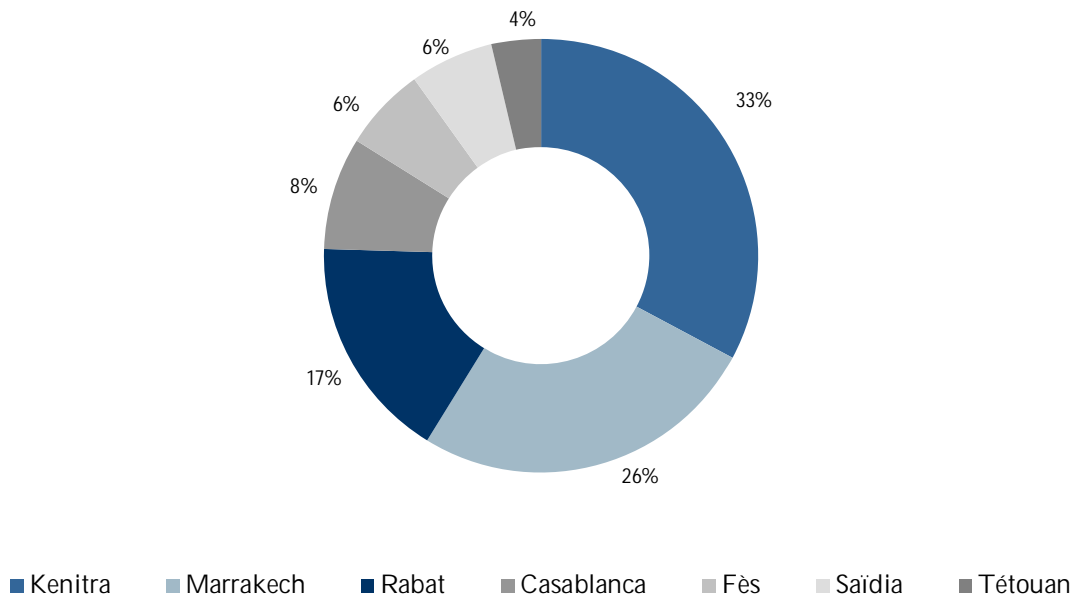
²³ % de réalisation = Logements complètement achevés et livrés / (Logements en cours de réalisation + Logements achevés et livrés). Un pourcentage est proche de 0% signifie que le projet a été entamé mais n'a encore achevé et livré aucune unité à fin 2013.

Figure 23 Cartographie des programmes immobiliers haut standing à fin 2014



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Figure 24 Répartition géographique des programmes haut standing achevés et en cours à fin 2014



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

VIII. Évolution de l'activité du Groupe Addoha

VIII.1. Synthèse de l'activité du Groupe Addoha

Le tableau ci-après présente l'évolution des compromis de vente et des logements livrés entre 2012 et 2014 :

Tableau 107 Évolution des compromis de vente et des livraisons entre 2012 et 2014

Programmes	2012	2013	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Économiques					
Compromis de vente	22 198	19 376	-12,7%	19 031	-1,8%
Logements livrés	22 716	21 557	-5,1%	15 729	-27,0%
Intermédiaires					
Compromis de vente	982	1 072	9,2%	1 577	47,1%
Logements livrés	1 412	1 420	0,6%	793	-44,2%
Haut Standing					
Compromis de vente	4 434	3 820	-13,8%	4 288	12,3%
Logements livrés	1 517	1 614	6,4%	1 118	-30,7%
Total					
Compromis de vente	27 614	24 268	-12,1%	24 896	2,6%
Logements livrés	25 645	24 591	-4,1%	17 640	-28,3%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Analyse de la période 2012-2013

En 2013, le nombre de compromis de vente signés affiche un recul de 12,1% tous segments confondus. Cette évolution résulte principalement de la baisse des ventes du segment économique (22 198 compromis de vente signés en 2012 contre 19 376 en 2013, soit une diminution de 12,7%).

Concernant les unités livrées, le Groupe enregistre une baisse de 4,1% comparativement à l'année 2012 sous l'effet du recul des livraisons du segment économique (22 716 unités livrées en 2012 contre 21 557 unités en 2013), et ce malgré la légère progression des unités livrées sur les segments moyen et haut standing (+0,6% et + 6,4% respectivement).

Analyse de la période 2013-2014

En 2014, le nombre compromis de vente signés tous segments confondus progresse de 2,6% par rapport à 2013 et s'élève à 24 896, contre 24 268 compromis en 2013. Cette progression est principalement attribuable à la progression des ventes du segment intermédiaire, qui enregistre une hausse de 47,1% de son nombre de compromis de ventes signés (soit 1 577 en 2014 contre 1 072 compromis en 2013).

Cependant, le nombre de logements livrés sur l'ensemble des segments affiche une baisse de 28,3% par rapport à 2013 (17 640 unités livrées durant l'exercice, contre 24 591 unités en 2013). Le segment économique est le plus touché par cette évolution, puisque les livraisons de logements économiques baissent de 5 828 unités entre 2013 et 2014, pour s'élever à 15 729 unités livrées à fin 2014.

VIII.2. Ventilation du chiffre d'affaires par segment

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

Tableau 108 Ventilation du chiffre d'affaires par segment sur la période 2012-2014

Segment	2012	2013 publié	2013 proforma	Var. 12/13	2014	Var. 13/14
Economique et intermédiaire (en MDhs)	6 295	6 278	6 154	-2,2%	4 268	-30,6%
Haut Standing (en MDhs)	3 124	3 173	2 891	-7,5%	2 768	-4,3%
Chiffre d'affaires total (en MDhs)	9 420	9 451	9 045	-4,0%	7 036	-22,2%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

VIII.3. Politique d'acquisition des terrains

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

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

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

VIII.4. Processus de déroulement d'un programme

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

Figure 25 Processus de déroulement d'un programme

Etapes	Timing indicatif
Achat de terrains	1 à 2 mois
Choix des intervenants	1 semaine
Demande d'autorisation de construire	2 à 6 mois
Choix des entreprises de VRD et de construction	1 semaine
Construction et viabilisation des logements	18 mois* à 48 mois**
Permis d'habiter par tranches	1 mois
Obtention des titres fonciers parcellaires	1 semaine
Contrats définitifs par devant notaire	2 jours

Sélection des sous-traitants

- Géomètres
- Architectes
- Bureaux d'études
- Laboratoires d'analyses
- Bureau de Contrôle

Source : Douja Promotion Groupe Addoha / *programmes de 2 000 logements – **programmes de 9 000 logements

La maîtrise de la chaîne de valeur de la promotion immobilière permet au groupe de disposer d'un processus industriel rigoureux, d'une capacité à identifier et valoriser les réserves foncières et d'un savoir-faire en termes de conception, renforcés par une politique de commercialisation dynamique et diversifiée

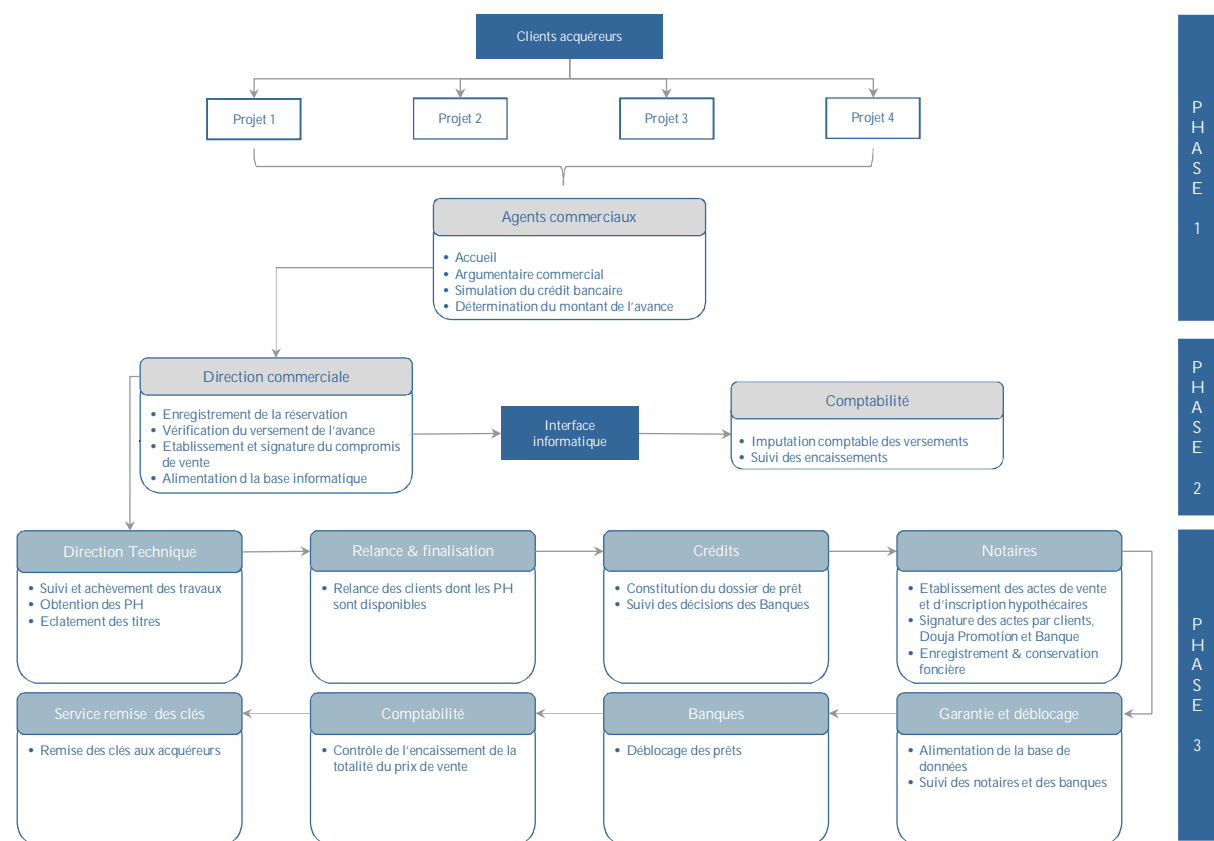
VIII.5. Processus de commercialisation

VIII.5.1. Segments économique et intermédiaire

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

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

Figure 26 Processus de commercialisation des logements économiques et intermédiaires



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

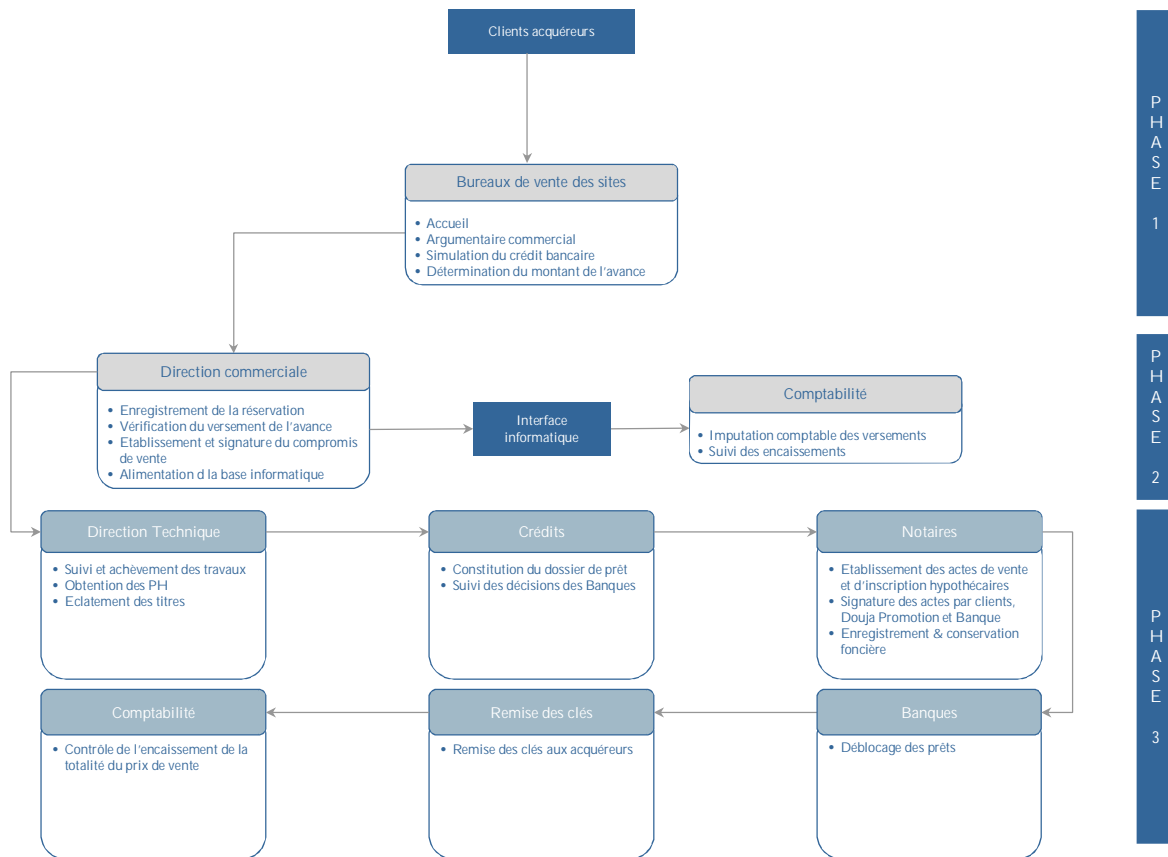
Le processus de commercialisation des logements économiques et intermédiaires est structuré en trois phases :

- **Phase 1 :** présentation du produit et détermination du montant de l'avance aux clients ;
- **Phase 2 :** signature du compromis de vente ;
- **Phase 3 :** exécution des formalités juridiques, administratives et bancaires de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés et la livraison du bien (crédits, actes notariés, banques, etc.).

VIII.5.2. Segment haut standing

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

Figure 27 Processus de commercialisation des logements de haut standing



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

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

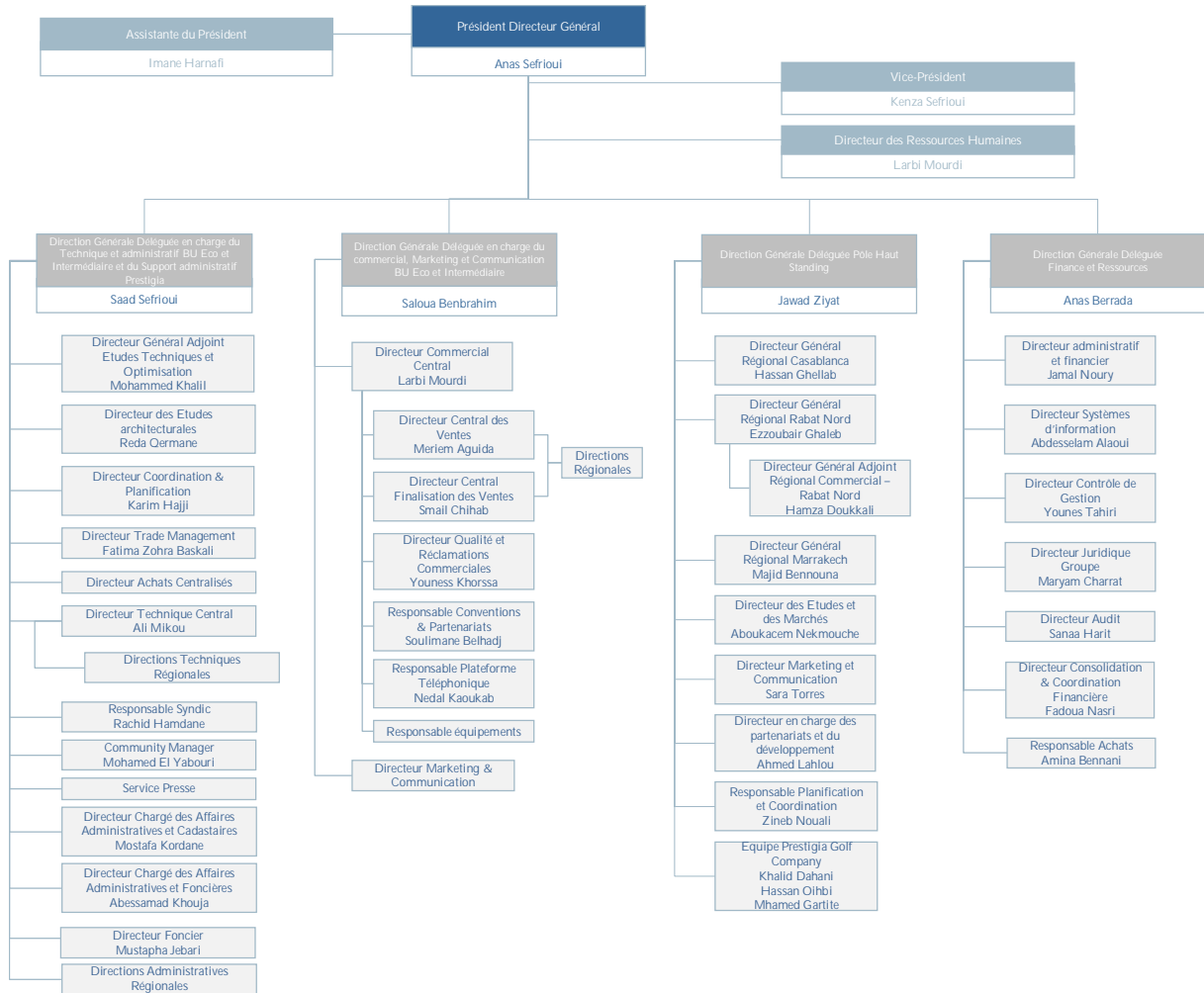
- **Phase 1 :** présentation du produit et détermination du montant de l'avance aux acquéreurs ;
- **Phase 2 :** enregistrement de la réservation et signature du compromis de vente ;
- **Phase 3 :** exécution de l'ensemble des formalités juridiques, administratives et bancaires à compter de l'éclatement des titres fonciers jusqu'à la remise des clés (Crédits, Notaires, Banques...) jusqu'à la livraison du bien.

IX. Organisation

IX.1. Organigramme actuel de la Société

L'organigramme de Douja Promotion Groupe Addoha, au 30 juin 2015, se présente comme suit :

Figure 28 Organigramme opérationnel



IX.2. Moyens humains

IX.2.1. Effectif

Évolution

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

Tableau 109 Evolution de l'effectif sur la période 2012-2014

	2012	2013	Var 12/13	2014	Var 13/14
Effectif global	587	666	13,5%	730	9,6%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2013, et compte tenu de la croissance soutenue de l'activité de la Société avec le lancement de différents nouveaux projets, l'effectif de Douja Promotion Groupe Addoha évolue de 13,5% par rapport au dernier exercice et totalise 666 collaborateurs.

Au titre de l'exercice 2014, l'effectif global du groupe continue de progresser et affiche un taux de croissance 9,6% par rapport à 2013, et s'établit ainsi à 730 collaborateurs (vs. 666 en 2013).

Structure de l'effectif

Tableau 110 Evolution de la structure de l'effectif sur la période 2012-2014

	2012	2013	Var 12/13	2014	Var 13/14
Cadres dirigeants	55	82	49,1%	64	-22,0%
Cadres	142	132	-7,0%	188	42,4%
Employés	390	452	15,9%	478	5,8%
Total	587	666	13,5%	730	9,6%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Entre 2011 et 2013, l'évolution de l'effectif du Groupe est principalement portée par la progression du nombre de cadres qui s'établit à 82 personnes à fin 2013 (vs. 55 à fin 2012 et 56 à fin 2011). Le taux d'encadrement s'établit à 32,1% en 2013.

En 2014, le nombre de cadres dirigeants connaît une baisse de 22,0% par rapport à 2013 et s'établit à 64. Parallèlement, le nombre de cadres de la structure progresse de 42,4% par rapport à 2013 et atteint 188. Ainsi, le taux d'encadrement augmente par rapport à l'exercice précédent est affiche un niveau de 34,5% à fin 2014.

La répartition de l'effectif de Douja Promotion Groupe Addoha par sexe se décline comme suit sur la période 2012-2014 :

Tableau 111 Evolution de l'effectif par sexe sur la période 2012-2014

	2012	2013	Var 12/13	2014	Var 13/14
Hommes	386	443	14,8%	497	12,2%
Femmes	201	223	10,9%	233	4,5%
Total	587	666	13,5%	730	9,6%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IX.2.2. Formation du personnel

Depuis sa création, Douja Promotion Groupe Addoha met en place les moyens nécessaires au développement des compétences et capacités de son personnel. Ainsi, les principales formations menées concernent à la fois les techniques managériales, la gestion de la qualité et le développement de la force de vente.

Les cycles de formation destinés aux employés et dispensés sur la période 2012-2014 ont essentiellement porté sur les domaines suivants :

Tableau 112 Journées de formation par domaine sur la période 2012-2014

Domaine	Journées de formation 2012	Journées de formation 2013	Journées de formation 2014
Management	0	0	0
Qualité	30	35	35
Force de vente	45	60	70
Total	75	95	105

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

En 2014, la Société a organisé 105 jours de formation contre 95 jours en 2013, soit 10 jours de formation supplémentaires.

IX.2.3. Politique Sociale

Climat social

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

- Couverture CNSS ;
- CIMR ;
- Mutuelle santé complémentaire.

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

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

Rémunération du personnel

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

IX.3. Moyens techniques

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

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

IX.3.1. Démarche Qualité

Historique

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

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

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

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

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

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

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

Depuis septembre 2009, la démarche qualité lors de la réalisation de programmes immobiliers économiques, intermédiaires et haut standing par le Groupe Addoha est certifié à travers la norme ISO 9001 version 2008. Cette certification a été renouvelée au titre de l'exercice 2012.

Organisation et procédures

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

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

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

Indicateurs de gestion et tableaux de bord

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

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

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

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

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

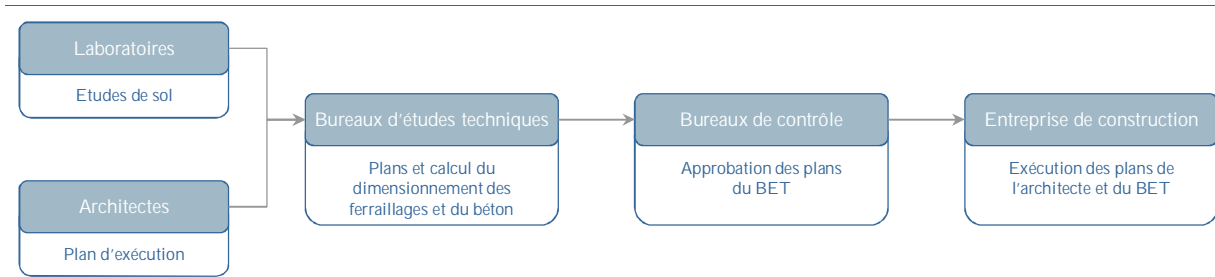
- une revue mensuelle dans le cadre de la tenue du Comité de Suivi des Performances du Groupe en présence du Président Directeur général, de la Direction Générale et de l'ensemble des cadres dirigeants ;
- un tableau de bord (reporting) destiné exclusivement à la Direction Générale est disponible instantanément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

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

Avant le lancement des constructions

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

Figure 29 Schéma de la procédure et des dispositions adoptées dans le cadre du contrôle de sécurité avant le lancement des construction



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

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

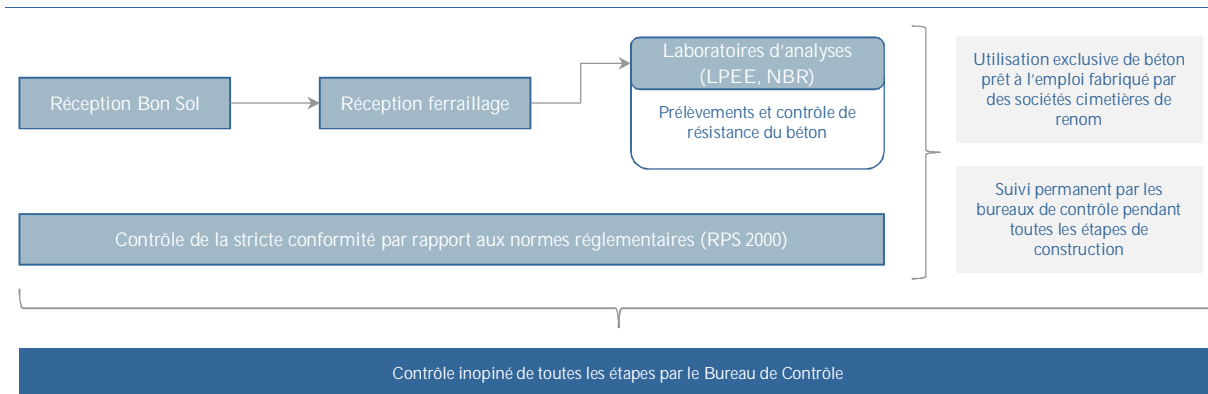
Les plans du BET sont par la suite soumis pour examen et éventuelles observations au Bureau de Contrôle (Socotec, Tecnitas, Verco...).

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

Pendant les travaux de construction

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

Figure 30 Schéma de la procédure et des dispositions adoptées dans le cadre du contrôle de sécurité pendant les travaux de construction



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

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

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

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

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

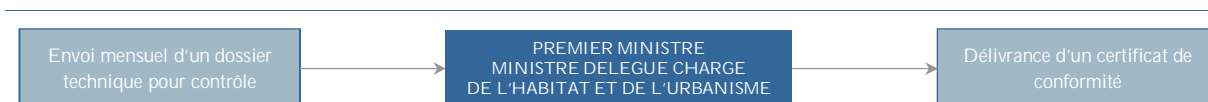
En matière de contrôle, chaque projet fait l'objet d'un suivi rigoureux de la part des ingénieurs du Groupe à travers l'établissement d'un rapport quotidien.

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

Contrôle de l'Administration dans le cadre des conventions conclues avec l'État

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

Figure 31 Schéma de la procédure appliquée dans le cadre du respect du cahier de charges au titre des conventions avec l'état



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

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

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

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

IX.3.3. Systèmes d'information

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

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

Composition du Système d'Information

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

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

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

Ressources du Système d'Information

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

- Ressources Humaines :
 - ✓ 1 Directeur des Systèmes d'Information ;
 - ✓ 1 Responsable de Production Informatique ;
 - ✓ 1 Responsable du Développement Informatique ;
 - ✓ 3 Responsables métiers (Commercial, Technique et Finance) ;
 - ✓ 1 Responsable des infrastructures Informatiques et télécoms ;
 - ✓ 1 Cellule de Support Informatique ;
 - ✓ 2 Techniciens (Administration et Postes de Travail).

- Ressources matérielles :
 - ✓ 2 Salles machines (Datacenter) :
 - 1 Salle principale certifiée aux normes internationales (Sécurité d'accès, Gaz FM200, Ondulation, murs et Porte Pare-feu ...)
 - 1 Salle de backup et de Tests.
 - ✓ 14 Serveurs en technologie BLADE CENTER (IBM) avec robot de sauvegarde d'une capacité de 3 To et 5 serveurs en Backup ;
 - ✓ Solution de sauvegarde entreprise (SYMANTEC BACKUP EXE 2010) ;
 - ✓ 1 Serveur BlackBerry pour 70 terminaux ;
 - ✓ Firewall (FortiGate 200A de FORTINET) ;
 - ✓ Solution Antivirale (Kaspersky entreprise) ;
 - ✓ Solution Anti spam (FortiMail 400 de FORTINET) ;
 - ✓ Solution d'extranet (FIREPASS de F5) ;
 - ✓ Solution de Messagerie Exchange 2007 ;
 - ✓ Solution de supervision et d'inventaire automatique (SCE de Microsoft) ;
 - ✓ Solution de publication d'applications (CITRIX Metaframe) ;
 - ✓ Solution de gestion de la cellule support (TIVOLI MAXIMO de IBM) ;
 - ✓ Solution de traitement automatique des SMS ;
 - ✓ OS Windows 2003 Pro / 2003 Server ;
 - ✓ SGBD : SQL Server Entreprise 2005.

Défis et objectifs du Système d'Information

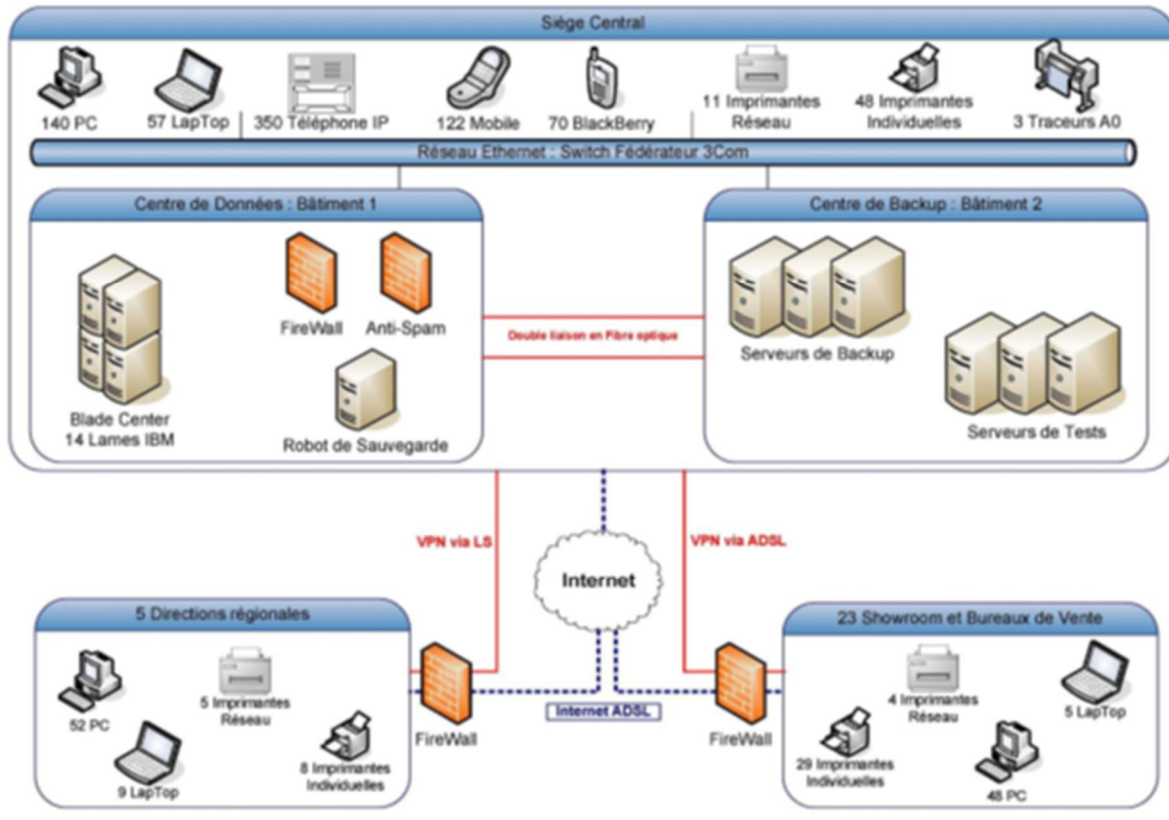
Dans le cadre de l'extension du Groupe Addoha vers d'autres villes du Maroc, le système d'information adopté vise à répondre aux besoins suivants :

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

Cartographie et architecture réseau

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

Figure 32 Schéma de l'architecture réseau du système d'information



Source : Douja Promotion Groupe Addoha

X. Stratégie de développement

X.1. Vision stratégique logements économiques et intermédiaires

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

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

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

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

X.1.1. La qualité et la sécurité au cœur des objectifs stratégiques

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

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

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

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

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

X.1.2. Un financement accessible aux acquéreurs

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

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

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

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

X.1.3. Une assistance multiforme aux acquéreurs

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

L'adoption d'une telle structure sur le site même du Groupe s'inscrit dans une démarche d'assistance à sa clientèle, en vue d'une part, de développer et de maintenir une relation de proximité avec celle-ci, et d'autre part, de lui procurer les principaux avantages suivants :

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

X.1.4. La politique de communication

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

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

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

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

X.1.5. La diversification géographique des programmes

Originellement présente uniquement à Casablanca, Douja Promotion Groupe Addoha a procédé dès 2006 à l'extension de son champ d'activité sur d'autres villes du Royaume (Marrakech, Tanger, Rabat-Salé-Tamesna, Fès, Meknès, Fès, Agadir, Oujda, El Jadida, Beni Mellal, Tétouan, Fquih Bensaleh, Saïdia, Kénitra, etc.) dans une optique de diversification régionale.

Dans le cadre de l'extension régionale de son activité, le Groupe s'appuie sur son organisation actuelle dotée de 6 directions régionales, à même de gérer des projets de grande envergure dans les meilleures conditions, notamment de proximité.

X.1.6. Politique d'approvisionnement

Les principaux achats effectués par Douja Promotion Groupe Addoha et ses filiales concernent les acquisitions de fonciers et les prestations de services auprès des sociétés de construction, des architectes et des bureaux d'étude.

Concernant l'acquisition de foncier, le Groupe poursuit le développement de sa réserve foncière dans l'objectif de garantir la pérennité de son activité. A ce titre, le Groupe procède en 2012 à l'acquisition de fonciers stratégiques dont 200 ha sur l'axe Casablanca-Rabat, correspondant à près de 40 000 logements supplémentaires.

En 2013, et conformément à son plan stratégique 2013-2015, le groupe entend limiter ses acquisitions de foncier sur l'axe Casablanca-Rabat au niveau du marché marocain, et à des zones spécifiques en Afrique de l'Ouest. Durant cette année, les décaissements liés à ces acquisitions sont de l'ordre de 700 MDhs, contre 2,1 MMDhs en 2012 et portent sur un foncier de près de 130 hectares.

Conformément aux critères définis dans sa politique d'approvisionnement, le Groupe Addoha a toujours opté pour des terrains situés dans les quartiers présentant un potentiel important en matière de la demande et notamment au niveau des quartiers disposant des équipements et des commodités nécessaires à une vie de famille.

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

X.2. Vision stratégique logements de haut standing

Le groupe souhaite continuer le développement de projets immobiliers de haut standing sur la base de la réserve foncière disponible profitant ainsi de la réussite et du succès qu'ont connu les premiers programmes commercialisés à travers la marque Prestigia.

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

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

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

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

X.3. Politique d'investissement

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

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

Tableau 113 Investissements réalisés sur la période 2012-2014

En KMAD	2012	2013	2014
Immobilisations en non-valeur	2 940	10 697	13 611
Immobilisations incorporelles	2 032	201	695
Immobilisations corporelles	10 212	29 420	32 095
Terrains	-	-	-
Constructions	-	-	-
Installations techniques mat. et outil.	2 416	259	291
Matériel de transport	377	74	104
Mobilier et matériel de bureau	4 854	2 136	2 622
Autres immobilisations corporelles d'exploitation	2 075	414	307
Immobilisations corporelles en cours	489	26 537	28 771
Total	15 185	40 318	46 401

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au 31 décembre 2012, Douja Promotion Groupe Addoha investit 15,2 MDhs dont l'essentiel correspond à (i) des frais d'inscription d'hypothèques enregistrés en immobilisations en non-valeur, (ii) des acquisitions de licences informatiques et (iii) d'immobilisations corporelles composées principalement de matériels informatiques, de mobiliers de bureau et d'agencements et aménagements.

En 2013, le montant total des investissements s'établit à 40,3 MDhs. Ces investissements portent essentiellement sur les postes suivants :

- les immobilisations en non-valeur d'un montant de 10,7 MDhs, regroupant les frais liés à l'augmentation de capital par conversion optionnelle des dividendes effectuée en 2013 ;
- les immobilisations corporelles s'élevant à 29,5 MDhs, liées essentiellement à des immobilisations corporelles en cours d'un montant de 26,5 MDhs relatives à la partie immobilisée des coûts liés à l'aménagement des golfs développés par le groupe.

En 2014, les investissements réalisés s'élèvent à 46,4 MDhs. Ces investissements concernent notamment :

- les immobilisations en non-valeur d'un montant de 13,6 MDhs qui comprennent principalement les frais de main levée de l'emprunt obligataire et les frais d'hypothèque de projet ;
- les immobilisations incorporelles, qui s'établissent à 695 KDhs et concernent essentiellement l'acquisition d'une licence de développement informatique ;
- les immobilisations corporelles, à 32,1 MDhs, constituées principalement des immobilisations corporelles en cours d'un montant de 28,8 MDhs et qui portent sur la construction du golf de Marrakech.

Partie V. SITUATION FINANCIERE DE DOUJA
PROMOTION GROUPE ADDOHA

I. Périmètre de consolidation

I.1. Normes et méthodes comptables

Les comptes consolidés de Douja Promotion Groupe Addoha sont établis conformément aux normes International Financial Reporting Standards (IFRS).

I.2. Périmètre de consolidation

I.2.1. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2014

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Douja Promotion Groupe Addoha	-	-	Société consolidante
Immolog	50,00%	50,00%	Intégration Globale
Promolog	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Promif	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Dar Jawda	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Addoha Essalam	99,90%	99,90%	Intégration Globale
Tanger Sakane	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Mabani Zellidja	49,99%	49,99%	Mise en équivalence
Al Oudra Addoha	49,99%	49,99%	Mise en équivalence
Mabani Detroit	80,00%	80,00%	Intégration Globale
General Firm Of Morocco	50,00%	50,00%	Mise en équivalence
Trade Management	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Marrakech Golden Resorts	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Beladi Hadj Fatah	50,00%	50,00%	Intégration Globale
Optim Immobilier	99,60%	99,60%	Intégration Globale
Cap Spartel	50,00%	50,00%	Mise en équivalence
Cita	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Maroc Villages & Residences	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Awal Sakane	50%	50%	Intégration Globale
Les Pépinières de l'Atlas	100%	100%	Intégration Globale
Atlas Mediterranean	100%	100%	Intégration Globale
Douja Promotion Groupe Addoha Guinée	100%	100%	Intégration Globale
Foncière Iskane	50%	50%	Intégration Globale
Douja Promotion Côte d'Ivoire	100%	100%	Intégration Globale
Prestigia Golf Company	100%	100%	Intégration Globale
Al Makane Al Jamil	100%	100%	Intégration Globale
Kamam	100%	100%	Intégration Globale
Douja Promotion Cameroun	100%	100%	Intégration Globale
Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal	100%	100%	Intégration Globale
Douja Promotion Congo	100%	100%	Intégration Globale
Addoha Sud	100%	100%	Intégration Globale

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Sociétés entrant dans le périmètre de consolidation en 2014 :

- Addoha Sud (création) ;
- Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal (création) ;
- Douja Promotion Congo (création).

I.2.2. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2013

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Douja Promotion Groupe Addoha	-	-	Société consolidante
Immolog	50,00%	50,00%	Intégration Globale
Promolog	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Promif	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Dar Jawda	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Addoha Essalam	99,90%	99,90%	Intégration Globale
Tanger Sakane	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Mabani Zellidja	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
Al Oudra Addoha	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
Mabani Detroit	80,00%	80,00%	Intégration Globale
General Firm Of Morocco	50,00%	50,00%	Intégration Proportionnelle
Trade Management	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Marrakech Golden Resorts	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Beladi Hadj Fatah	50,00%	50,00%	Intégration Globale
Optim Immobilier	99,60%	99,60%	Intégration Globale
Cap Spartel	50,00%	50,00%	Intégration Proportionnelle
Cita	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Maroc Villages & Residences	99,87%	99,87%	Intégration globale
Awal Sakane	50%	50%	Intégration globale
Les Pépinières de l'Atlas	100%	100%	Intégration globale
Atlas Mediterranean	100%	100%	Intégration globale
Douja Promotion Groupe Addoha Guinée	100%	100%	Intégration Globale
Foncière Iskane	50%	50%	Intégration Globale
Douja Promotion Côte d'Ivoire	100%	100%	Intégration Globale
Prestigia Golf Company	100%	100%	Intégration Globale
Al Makane Al Jamil	100%	100%	Intégration Globale
Kamam	100%	100%	Intégration Globale
Douja Promotion Cameroun	100%	100%	Intégration Globale

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Sociétés entrant dans le périmètre de consolidation en 2013 :

- Douja Promotion Côte d'Ivoire (création) ;
- Prestigia Golf Company (création) ;
- Al Makane Al Jamil (acquisition) ;
- Kamam (acquisition) ;
- Douja Promotion Cameroun (création).

I.2.3. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2012

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Douja Promotion Groupe Addoha	-	-	Société consolidante
Immolog	50,00%	50,00%	Intégration Globale
Promolog	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Promif	99,95%	99,95%	Intégration Globale
Dar Jawda	99,99%	99,99%	Intégration Globale
Addoha Essalam	99,90%	99,90%	Intégration Globale
Tanger Sakane	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Mabani Zellidja	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
Al Qudra Addoha	49,99%	49,99%	Intégration Proportionnelle
Mabani Detroit	80,00%	80,00%	Intégration Globale
General Firm Of Morocco	50,00%	50,00%	Intégration Proportionnelle
Trade Management	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Marrakech Golden Resorts	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Beladi Hadj Fatah	50,00%	50,00%	Intégration Globale
Optim Immobilier	99,60%	99,60%	Intégration Globale
Cap Spartel	50,00%	50,00%	Intégration Proportionnelle
Cita	99,87%	99,87%	Intégration Globale
Maroc Villages & Residences	99,87%	99,87%	Intégration globale
Awal Sakane	50%	50%	Intégration globale
Les Pépinières de l'Atlas	100%	100%	Intégration globale
Atlas Mediterranean	100%	100%	Intégration globale
Douja Promotion Groupe Addoha Guinée	100%	100%	Intégration Globale
Foncière Iskane	50%	50%	Intégration Globale

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Sociétés entrant dans le périmètre de consolidation en 2012 :

- Douja Promotion Groupe Addoha Guinée (création) ;
- Foncière Iskane (création).

Sociétés sortant du périmètre de consolidation en 2012 :

- Real Fly.

II. Analyse des États de soldes de gestion consolidés

AVERTISSEMENT

Note : Compte tenu de l'application de la norme IFRS 11 stipulant que les titres des coentreprises doivent désormais être consolidés en mise en équivalence au lieu de l'intégration proportionnelle et afin d'assurer une comparabilité entre les exercices analysés, la présentation de l'analyse financière relative au compte de résultat et au bilan est scindée en deux parties.

La première partie présente l'analyse des exercices consolidés IFRS 2012 et 2013, et la seconde partie présente les comptes publiés 2013, les comptes proforma 2013 ainsi que les comptes 2014 tels que préparés et revus par les commissaires aux comptes. L'analyse financière et les variations induites pour la seconde partie se basent sur les comptes proforma 2013.

L'application de la norme IFRS 11 a concerné les sociétés suivantes au 31 décembre 2014 :

Société	% d'intérêt et de contrôle
General Firm of Morocco	50%
Mabani Zellidja	50%
Al Qudra Addoha	50%
Cap Spartel	50%

L'impact de ce changement se présente comme suit :

Rubrique	Impact en MDhs
Résultat net consolidé	0
Capitaux propres consolidés	0
Total Bilan	-1 762
Flux de trésorerie nets	-40

II.1. Analyse de l'état des soldes de gestion consolidé sur la période 2012-2013

Tableau 114 Evolution des états de soldes de gestion consolidés entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Chiffre d'affaires	9 419 638	9 450 777	0,3%
Variation des stocks	-84 768	-467 865	n.s.
Production	9 334 870	8 982 912	-3,8%
Achats consommés de matières et marchandises	6 430 699	6 486 353	0,9%
Autres charges externes	202 372	168 071	-16,9%
Consommation	6 633 071	6 654 424	0,3%
Valeur ajoutée	2 701 799	2 328 488	-13,8%
VA / CA	28,7%	24,6%	-4,0 pts
Charges de personnel	231 935	233 532	0,7%
Impôts et taxes	8 274	13 694	65,5%
Excédent brut d'exploitation	2 461 590	2 081 262	-15,5%
EBE / CA	26,1%	22,0%	-4,1 pts
Autres produits et charges d'exploitation	142 549	111 195	-22,0%
Reprises d'exploitation	19 803	105 083	n.s.
Dotations d'exploitation	39 373	57 921	47,1%
Résultat d'Exploitation Courant	2 584 568	2 239 618	-13,3%
REX / CA	27,4%	23,7%	-3,7 pts
Cession d'actifs	715	-477	n.s.
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-149 497	-37 505	74,9%
Résultat d'exploitation	2 435 786	2 201 637	-9,6%
coût de l'endettement net	543 439	660 231	21,5%
Autres produits financiers	314 201	413 591	31,6%
Autres charges financières	6 985	781	-88,8%
Résultat financier	-236 223	-247 421	-4,7%
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	2 199 563	1 954 216	-11,2%
Impôt sur les sociétés	322 592	255 281	-20,9%
Impôt différé	13 551	-10 282	n.s.
Résultat net des entreprises intégrées	1 863 419	1 709 217	-8,3%
Part dans les sociétés mises en équivalence	242	3 389	n.s.
Résultat net des activités poursuivies	1 863 177	1 705 828	-8,4%
Résultat de l'ensemble consolidé	1 863 178	1 705 828	-8,4%
Intérêts minoritaires	64 153	23 995	-62,6%
Résultat net - Part du groupe	1 799 024	1 681 833	-6,5%
Marge nette (RNPG/CA)	19,1%	17,8%	-1,3 pt
Résultat de base par action (en Dhs) – (RNPG/nombre d'actions)	5,71	5,26	-8,7%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

II.1.1. Chiffre d'affaires consolidé

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

Tableau 115 Contribution des filiales au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Douja Promotion Groupe Addoha	5 516 347	4 774 389	-13,5%
Cita	1 544 132	1 774 626	14,9%
Immolog	859 555	418 794	-51,3%
Dar Jawda	43 567	27 780	-36,2%
Addoha Essalam	780 250	1 671 961	n.s
Tanger Sakane	214 817	144 408	-32,8%
General Firm Of Morocco	133 373	316 839	n.s
Mabani Zellidja	205 449	87 645	-57,3%
Al Qudra Addoha	26 459	10 022	-62,1%
Beladi Hadj Fatah	99 310	30 927	-68,9%
Trade Management	183 474	155 769	-15,1%
Awal Sakane	5 562	55 518	n.s
Mabani Détroit	-	92 090	n.a
Atlas Mediterranean	4 225	4 721	11,7%
Foncière Iskane	-	113 288	n.a
Total avant élimination des intragroupes	9 616 518	9 678 776	0,6%
(-) Elimination des intragroupes	196 880	227 999	15,8%
Chiffre d'affaires consolidé	9 419 638	9 450 777	0,3%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Addoha s'établit à 9 450,8 MDhs contre 9 419,6 MDhs en 2012, enregistrant ainsi une légère hausse de 0,3%.

Les sociétés les plus contributives au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Addoha sont Douja Promotion Groupe Addoha, Cita, et Addoha Essalam. Les projets développés par lesdites sociétés génèrent 84,9%²⁴ du volume d'affaires consolidé au titre de l'exercice 2013.

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé en 2013 résulte principalement de l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La hausse du chiffre d'affaires de la société Cita, principale contributrice à la formation du chiffre d'affaires du groupe après la maison mère Douja Promotion Groupe Addoha. En effet, le chiffre d'affaires réalisé par la filiale s'élève à 1 774,6 MDhs en 2013 (contre 1 544,1 MDhs), soit une progression de 14,9%. Il est à noter que la société Cita a livré 478 unités en 2013 contre 539 unités en 2012, une baisse en volume compensée par une évolution du mix produit impactant à la hausse le prix unitaire moyen ;
- La progression des livraisons réalisées par la société Addoha Essalam à 5 799 unités livrées en 2013 contre 2 787 unités livrées en 2012, permettant ainsi à la filiale de devenir la troisième contributrice dans la formation du chiffre d'affaires du groupe Addoha (1 672,0 MDhs en 2013 Vs. 780,3 MDhs en 2012, soit une progression de 891,7 MDhs). La hausse des livraisons constatées concerne principalement le projet Al Azhar dont les livraisons ont évolué de 3 247 unités entre 2012 et 2013 ;

²⁴ Pourcentage calculé hors éléments intragroupe.

- L'augmentation du chiffre d'affaires de General Firm of Morocco qui passe de 133,4 MDhs à 316,8 MDhs suite à la livraison de 1 083 unités qui concernent principalement les projets (i) les jardins de Moulouya (507 unités), (ii) Alcludia Smir (231 unités), et (iii) Atlas Golf Resort (104 logements) ;
- Le démarrage des livraisons des premiers logements dans le cadre des projets développés par la société Foncière Iskane (soit 460 unités) permettant de générer un chiffre d'affaires de 113,3 MDhs ;
- Le démarrage des livraisons de la société Mabani Détroit, relatives au projet Sables d'Or (356 unités livrées), qui permet de dégager un chiffre d'affaires de 92,1 MDhs.

Il est à noter que l'ensemble des éléments qui précèdent ont permis de compenser la baisse du chiffre d'affaires constatée au niveau de la principale société contributive à la formation du CA du groupe. En effet, le chiffre d'affaires généré par Douja Promotion Groupe Addoha accuse un recul de 13,5%, passant de 5 516,3 MDhs en 2012 à 4 774,4 MDhs en 2013. Cette diminution s'explique par une baisse du volume de livraisons à 13 893 unités en 2013 contre 16 192 unités en 2012 (-14,2%) attribuable au recul des livraisons sur l'ensemble des segments, notamment :

- L'arrivée à terme des programmes Al Baraka Adrar et Essaada 2 à Agadir qui entament leurs dernières tranches de livraison en 2013, enregistrant ainsi un volume livré en recul passant de 407 unités en 2012 à 7 unités en 2013 pour Al Baraka Adrar et de 2 328 unités en 2012 à 1 011 unités en 2013 pour Essaada 2 ;
- L'arrivée à terme du projet Al Hana à Tanger qui achève ses dernières tranches de livraison en 2013, passant de 610 unités livrées en 2012 à 152 unités livrées en 2013 ;
- L'arrivée en fin de projet des programmes Al Wahda et Assourour qui enregistrent leurs dernières livraisons en 2013, respectivement en recul de 1 359 et 1 244 unités livrées en 2012 à 10 et 37 unités livrées en 2013 ;
- Le recul des livraisons réalisées dans le cadre des programmes Al Baraka I et II (dont les livraisons reculent respectivement de 1 122 et 678 unités livrées en 2012 à 244 et 33 unités livrées en 2013) et Portes de Marrakech (dont les livraisons baissent de 916 unités en 2012 à 266 unités en 2013).

Il est à noter, par ailleurs, la baisse du chiffre d'affaires réalisé par la société Mabani Zellidja qui s'établit à 87,7 MDhs en 2013 (vs. 205,4 MDhs en 2012), suite au recul constaté dans le volume des livraisons, soit 433 unités livrées en 2013, contre 1 505 unités en 2012.

En outre, le chiffre d'affaires de la société Immolog accuse une baisse de 51,3% à 418,8 MDhs en 2013, en raison de la diminution des unités livrées à 1 180 unités en 2013 (Vs. 2 889 unités en 2012). Le recul des livraisons concerne principalement les projets (i) Assaad à El Jadida, soit 68 unités livrées en 2013 contre 937 unités livrées en 2012, (ii) Al Ikhlassé dont le projet arrive à maturité (ayant réalisé près de 98% de sa consistance) et dont les livraisons s'élèvent à 36 unités en 2013 contre 197 unités en 2012, et (iii) les Portes de Marrakech dont le volume de livraison recule de 156 unités en 2013.

II.1.2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée consolidée sur la période 2012-2013 :

Tableau 116 Evolution de la valeur ajoutée consolidée entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Chiffre d'affaires	9 419 638	9 450 777	0,3%
Variation des stocks	-84 768	-467 865	n.s
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0	0	n.a
Production	9 334 870	8 982 912	-3,8%
Achats consommés de matières et marchandises	6 430 699	6 486 353	0,9%
Autres charges externes	202 372	168 071	-16,9%
Consommation	6 633 071	6 654 424	0,3%
Valeur ajoutée	2 701 799	2 328 488	-13,8%
VA / CA	28,7%	24,6%	-4,0 pts

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, la valeur ajoutée enregistre un repli (-13,8%) pour s'établir à 2 328,5 MDhs. Cette évolution s'explique essentiellement par l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La diminution de la marge brute²⁵ de 14,0% en raison du recul des livraisons globales (-4,1%) et plus précisément dans le segment économique et intermédiaire ;
- La baisse de la variation de stocks en 2013 à -467,9 MDhs (contre -84,8 MDhs en 2012) suite au déstockage de biens produits en 2012 dont les principales baisses ont concerné les projets Al Fath à Casablanca, Portes de Marrakech et Islane à Agadir ;
- La stabilisation des achats consommés de matières et marchandises qui totalisent 6 486,4 MDhs en 2013 (+0,9%). Cette progression est liée au cycle de production relatif à chaque programme²⁶. Ainsi, les principales évolutions du poste « Achats consommés de matières et marchandises » constatées sur la période 2012-2013 concernent :
 - Douja Promotion Groupe Addoha, dont les achats consommés affichent une baisse de 20,1% à 2 824,1 MDhs en 2013 ;
 - Cita qui affiche des charges d'achats consommés en baisse de 14,2% pour s'établir à 959,3 MDhs à fin 2013 ;
 - Immolog, Addoha Essalam et Foncière Iskane qui enregistrent respectivement des achats consommés en hausse de 271,3 MDhs, 385,7 MDhs et de 414,0 MDhs, et ce, en lien avec l'augmentation des productions au niveau des programmes en cours de développement ainsi que le lancement à la production de nouveaux projets en 2013.

Par ailleurs, la société enregistre une baisse de 16,9% des autres charges externes qui s'établissent à 168,1 MDhs à fin 2013 sous l'effet de la continuité de la politique d'optimisation des charges adoptée par le groupe depuis l'année 2012.

²⁵ Marge brute = Chiffre d'affaires + variation de stocks – Achats consommés de matières et marchandises

²⁶ Une diminution des achats consommés correspond généralement à une fin de cycle de production d'un programme de logement. Les programmes immobiliers entrants dans ce cycle sont, globalement, ceux dont le taux de réalisation se situe entre 80% et 100%.

La répartition des achats consommés par filiale se présente comme suit pour les exercices 2012 et 2013 :

Tableau 117 Répartition des achats consommés pour les exercices 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 13/12
Douja Promotion Groupe Addoha	3 532 848	2 824 078	-20,1%
Immolog	571 856	843 171	47,4%
Promolog	-	42	n.a
Promif	-	14	n.a
Dar Jawda	34 149	1 864	-94,5%
Addoha Essalam	483 663	869 323	79,7%
Tanger Sakane	120 120	73 070	-39,2%
Maroc Villages	-	43	n.a
General Firm Of Morocco	41 149	53 078	29,0%
Mabani Détroit	116 584	145 734	25,0%
Mabani Zellidja	99 091	45 319	-54,3%
AlQudra Addoha	2 503	645	-74,2%
Marrakech Golden Resorts	3 224	5 557	72,4%
Beladi Hadj Fatah	54 161	5 268	-90,3%
Trade Management	189 729	144 851	-23,7%
Cita	1 117 779	959 331	-14,2%
Optim Immobilier	2 039	133	-93,5%
Awal Sakane	81 859	98 074	19,8%
Atlas Mediterranean	55	783	n.s
Marrakech Country Club	300	76	-74,6%
Les Pépinières De L'atlas	1 332	2 021	51,8%
Foncière Iskane	13 485	427 517	n.s
Al Makane Al Jamil	-	94 607	n.a
Kamam	-	4 486	n.a
Cap Spartel	-	25	n.a
Douja Promotion Guinée	-	5 112	n.a
Douja Promotion Côte d'Ivoire	-	128	n.a
Douja Promotion Cameroun	-	207	n.a
Prestigia Golf Company	-	122	n.a
Total avant élimination des intragroupes	6 465 926	6 604 682	2,1%
(-) Elimination des intragroupes	35 227	118 329	n.s
Achats consommés et revendus consolidés	6 430 699	6 486 353	0,9%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

II.1.3. Excédent Brut d'Exploitation (EBE)

L'évolution de l'EBE consolidé du groupe sur la période 2012-2013 se présente comme suit :

Tableau 118 Evolution de l'excédent brut consolidé entre 2012 et 2013

EnKMAD	2012	2013	Var. 12/13
Valeur ajoutée	2 701 799	2 328 489	-13,8%
Charges de personnel	231 935	233 532	0,7%
Impôts et taxes	8 274	13 694	65,5%
Excédent brut d'exploitation	2 461 590	2 081 262	-15,5%
<i>EBE / CA</i>	<i>26,1%</i>	<i>22,0%</i>	<i>-4,1 pts</i>

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, l'excédent brut d'exploitation enregistre un repli de 15,5% pour s'établir à 2 081,3 MDhs. Cette évolution s'explique essentiellement par le repli de la valeur ajoutée (-13,8%) sur la période (pour les raisons expliquées précédemment).

Par ailleurs, sur la même période, les charges de personnel enregistrent une progression de 0,7% et passent de 231,9 MDhs en 2012 à 233,5 MDhs en 2013. Les impôts et taxes évoluent de façon plus rapide, évoluant de 8,3 MDhs en 2012 à 13,7 MDhs en 2013.

II.1.4. Résultat d'exploitation courant

L'évolution du résultat d'exploitation courant du groupe sur la période 2012-2013 se présente comme suit :

Tableau 119 Evolution du résultat d'exploitation courant consolidé entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	2 461 590	2 081 262	-15,5%
Autres produits et charges d'exploitation	142 549	111 195	-22,0%
Reprises d'exploitation	19 803	105 083	n.s
Dotations d'exploitation	39 373	57 921	47,1%
Transfert de charges	-	-	n.a
Résultat d'Exploitation Courant	2 584 569	2 239 618	-13,3%
<i>REX / CA</i>	<i>27,4%</i>	<i>23,7%</i>	<i>-3,7 pts</i>

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

En 2013, le résultat d'exploitation courant enregistre un recul de 13,3% sous l'effet notamment (i) du recul de l'excédent brut d'exploitation pour les raisons explicitées précédemment et (ii) de l'augmentation des dotations d'exploitation suite aux investissements réalisés sur la période (+40,3 MDhs).

Cette évolution est cependant compensée par la hausse des reprises d'exploitation enregistrées en 2013 qui s'élèvent à 105,1 MDhs (contre 19,8 MDhs en 2012) et qui concernent la reprise du Badwill (écart d'acquisition négatif).

A la lumière de ce qui précède, la marge opérationnelle ressort à fin 2013 à 23,7% contre 27,4% en 2012 soit un repli de 3,7 points.

II.1.5. Résultat net

L'évolution du résultat net consolidé du groupe sur la période 2012-2013 se présente comme suit :

Tableau 120 Evolution du résultat net consolidé entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 13/12
Résultat d'Exploitation Courant	2 584 569	2 239 618	-13,3%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-148 782	-37 981	-74,5%
<i>Dont Produits non courants</i>	45 954	59 095	28,6%
<i>Dont charges non courantes</i>	194 736	97 076	-50,1%
Résultat d'exploitation	2 435 787	2 201 637	-9,6%
Coût de l'endettement net	543 439	660 231	21,5%
Autres produits financiers	314 201	413 591	31,6%
Autres charges financières	6 985	781	-88,8%
Résultat financier	-236 223	-247 421	4,7%
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	2 199 563	1 954 216	-11,2%
Impôt sur les sociétés	322 592	255 281	-20,9%
Impôt différé	13 551	-10 282	n.s
Résultat net des entreprises intégrées	1 863 420	1 709 217	-8,3%
Part dans les sociétés mises en équivalence	242	3 389	n.s
Résultat net des activités poursuivies	1 863 178	1 705 829	-8,4%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	n.a.
Résultat de l'ensemble consolidé	1 863 178	1 705 829	-8,4%
Intérêts minoritaires	64 153	23 995	-62,6%
Résultat net - Part du groupe	1 799 025	1 681 834	-6,5%
<i>Marge nette (RNPG/CA)</i>	<i>19,1%</i>	<i>17,8%</i>	<i>-1,3 pts</i>

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La contribution de chaque filiale au RNPG du groupe après annulation des intragroupes et des intérêts minoritaires pour les exercices 2012 et 2013 se présente comme suit :

Tableau 121 Contribution des filiales au résultat net consolidé pour les exercices 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Douja Promotion Groupe Addoha	1 169 433	1 004 520	-14,1%
Immolog	53 150	11 195	-78,9%
Promolog	-42	-45	6,7%
Promif	-18	-21	17,6%
Dar Jawda	-249	3 390	n.s
Addoha Essalam	190 669	384 386	n.s
Tanger Sakane	-18 135	-6 902	-61,9%
Maroc Villages	-18	-46	n.s
General Firm of Morocco	116 806	12 221	-89,5%
Mabani Détroit	-8 777	-17 454	98,9%
Mabani Zellidja	45 889	26 013	-43,3%
Al Oudra Addoha	275	253	-8,1%
Marrakech Golden Resorts	-3 286	-2 296	-30,1%
Beladi Hadj Fatah	19 841	2 123	-89,3%
Trade Management	-16 837	-539	n.s
Cita	258 765	261 079	0,9%
Optim Immobilier	-96	-98	2,5%
Cap Spartel	-10	-18	80,8%
Marrakech Country Club	-44	-358	n.s
Beladi Sarl	40	77	92,5%
Real Fly	0	0	n.a
Awal Sakane	-6 472	5 746	n.s
Beladi Hadj Abdeslam	-1	-1	0,0%
Mehdicham	-1	-1	2,0%
Les Pépinières de l'Atlas	-788	-1 415	79,7%
Atlas Mediterranean	-195	415	n.s
Foncière Iskane	-598	8 760	n.s
Douja Promotion Groupe Addoha Guinée	-278	-3 069	n.s
Douja Promotion Groupe Addoha Cote d'Ivoire	0	-135	n.a
Douja Promotion Groupe Addoha Cameroun	0	-145	n.a
Al Makane Al Jamil	0	-2 223	n.a
Kamam	0	-3 142	n.a
Prestigia Golf Company	0	-435	n.a
Total Résultat Net Part Groupe	1 799 024	1 681 834	-6,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, le résultat net part du groupe s'établit à 1 681,8 MDhs contre 1 799,0 MDhs en 2012, enregistrant une baisse de 6,5% sur la période 2012-2013.

A fin 2013, le résultat d'exploitation (intégrant les éléments non courants) s'établit à 2 201,6 MDhs soit un repli de 9,6% compensé par le résultat non courant qui s'élève à -38,0 MDhs contre -148,8 MDhs en 2013. Le résultat non courant est principalement constitué (i) de pénalités perçues par le Groupe suite au désistement de clients et (ii) de charges liées au paiement du fonds de cohésion social ainsi qu'à des provisions pour risques et charges constatées au niveau de GFM.

Par ailleurs, le résultat financier de Douja Promotion Groupe Addoha se creuse, évoluant de -236,2 MDhs à -247,4 MDhs, principalement en raison de l'augmentation du coût de l'endettement net de 21,5%. Cette évolution reste cependant compensée par l'appréciation des autres produits financiers de 31,6% (correspondant au transfert de charges financières liées au stockage de frais financiers) sur la même période.

En conséquence de ce qui précède, le résultat net des entreprises intégrées recule pour évoluer de 1 863,4 MDhs en 2012 à 1 709,2 MDhs en 2013, soit une diminution de 8,3%.

La progression des intérêts des sociétés mises en équivalence (+3,1 MDhs en 2013) concerne le résultat réalisé par la société Saidia Marina Management, filiale de General Firm of Morocco.

La diminution des intérêts minoritaires de 62,6% à 24,0 MDhs en 2013 (vs. 64,1 MDhs en 2012) a permis d'atténuer la baisse du résultat net part du groupe sur la période 2012-2013. Il est à noter que la baisse des intérêts minoritaires est principalement due au recul des résultats nets des sociétés suivantes²⁷ :

- Immolog (-79,9 MDhs) ;
- Mabani Zellidja (-38,8 MDhs) ;
- Beladi Hadj Fatah (-37,4 MDhs).

En 2013, les principales filiales contributrices au résultat net part de groupe sont Douja Promotion Groupe Addoha (1 004,5MDhs), Addoha Essalam (384,4 MDhs) et Cita (261,1 MDhs). La société mère Douja Promotion Groupe Addoha contribue à hauteur de 59,7% du RNPG en 2013 (contre 65,0% en 2012).

²⁷ Variations calculées sur la base des comptes sociaux des sociétés mentionnées.

11.2. Analyse de l'état des soldes de gestion consolidé sur la période 2013-2014

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs de l'état des soldes de gestion consolidé de Douja Promotion Groupe Addoha pour les exercices 2013 et 2014 selon les normes IFRS :

Tableau 122 États de soldes de gestion consolidés pour les exercices 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Chiffre d'affaires	9 450 777	9 044 804	7 036 279	-22,2%
Variation des stocks	-467 865	-329 990	1 125 728	n.a.
Immos. produites par l'entreprise pour elle-même	-	1 645	2 356	43,2%
Production	8 982 912	8 716 459	8 164 363	-6,3%
Achats consommés de matières et marchandises	6 486 353	6 344 347	6 268 491	-1,2%
Autres charges externes	168 071	163 271	260 740	59,7%
Consommation	6 654 424	6 507 618	6 529 231	0,3%
Valeur ajoutée	2 328 488	2 208 841	1 635 132	-26,0%
VA / CA	24,6%	24,4%	23,2%	-1,2 pts
Charges de personnel	233 532	219 348	246 590	12,4%
Impôts et taxes	13 694	7 079	17 076	141,2%
Excédent brut d'exploitation	2 081 262	1 982 414	1 371 466	-30,8%
EBE / CA	22,0%	21,9%	19,5%	-2,4 pts
Autres produits et charges d'exploitation	111 195	61 316	-75 872	n.a.
Reprises d'exploitation	105 083	104 829	59 153	-43,6%
Dotations d'exploitation	57 921	44 019	22 571	-48,7%
Transfert de charges	-	-	-	n.a.
Résultat d'Exploitation Courant	2 239 618	2 104 540	1 332 176	-36,7%
REX / CA	23,7%	23,3%	18,9%	-4,4 pts
Cession d'actifs	-477	-477	-	n.a.
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-37 505	-13 879	-1 761	-87,3%
Résultat d'exploitation	2 201 637	2 090 184	1 330 415	-36,6%
Coût de l'endettement net	-660 231	-612 014	-579 851	-5,3%
Autres produits financiers	413 591	413 876	528 134	27,6%
Autres charges financières	-781	-780	-6 823	n.s.
Résultat financier	-247 421	-198 919	-58 540	-70,6%
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	1 954 216	1 891 266	1 271 875	-32,8%
Impôt sur les sociétés	-255 281	-233 679	-228 450	-2,2%
Impôt différé	10 282	9 831	24 214	146,3%
Résultat net des entreprises intégrées	1 709 217	1 667 418	1 067 640	-36,0%
Part dans les sociétés mises en équivalence	-3 389	38 411	6 284	-83,6%
Résultat net des activités poursuivies	1 705 828	1 705 828	1 073 924	-37,0%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	n.a.
Résultat de l'ensemble consolidé	1 705 828	1 705 828	1 073 924	-37,0%
Intérêts minoritaires	-23 995	-23 995	-62 213	159,3%
Résultat net - Part du groupe	1 681 834	1 681 834	1 011 711	-39,8%
RNPG/CA	17,8%	18,6%	14,4%	-4,2 pts
Résultat de base par action (en Dhs)	5,26	5,26	3,16	-39,9%
Résultat dilué par action (en Dhs)	5,26	5,26	3,16	-39,9%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

II.2.1. Chiffre d'affaires consolidé

La contribution de chaque filiale au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2013 et 2014 se présente comme suit :

Tableau 123 Contribution des filiales au chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2013 et 2014

En KMAD	2013	2014	Var. 13/14
Douja Promotion Groupe Addoha	4 774 389	2 994 786	-37,3%
Cita	1 774 626	1 822 757	2,7%
Immolog	418 794	879 586	110,0%
Dar Jawda	27 780	14 108	-49,2%
Addoha Essalam	1 671 961	90 879	-94,6%
Tanger Sakane	144 408	76 854	-46,8%
Beladi Hadj Fatah	30 927	4 946	-84,0%
Trade Management	155 769	197 526	26,8%
Awal Sakane	55 518	56 127	1,1%
Mabani Détroit	92 090	90 098	-2,2%
Atlas Mediterranean	4 721	1 447	-69,3%
Foncière Iskane	113 288	250 624	121,2%
Al Makane Al Jamil	-	947 533	>100,0%
Kamam	-	14 250	>100,0%
Prestigia Golf Company	-	3 183	>100,0%
Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire	-	19	>100,0%
Total avant élimination des intragroupes	9 264 270	7 444 723	-19,6%
(-) Elimination des intragroupes	219 466	408 444	79,1%
Chiffre d'affaires consolidé	9 044 804	7 036 279	-22,2%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

En 2014, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Addoha s'établit à 7 036,3 MDhs contre 9 044,8 MDhs en 2013, affichant ainsi un recul de 22,2%.

Les sociétés les plus contributrices au chiffre d'affaires consolidé du Groupe Addoha sont Douja promotion Groupe Addoha, Cita, Al Makane Al Jamil et Immolog. Les projets développés par ces sociétés génèrent en effet 94,4%²⁸ du volume d'affaires consolidé de l'exercice 2014.

L'évolution du chiffre d'affaires consolidé en 2014 résulte principalement de l'effet conjugué des facteurs suivants :

- La baisse de 37,3% du chiffre d'affaires de Douja Promotion Groupe Addoha (soit -1 779,6 MDhs), qui génère malgré tout 42,6% du chiffre d'affaires du groupe (contre 52,8% en 2013). Cette baisse est due au repli des livraisons globales effectuées durant l'exercice qui passent de 13 893 unités en 2013 à 7 415 unités en 2014 (soit -46,6%) ;
- La diminution des chiffres d'affaires des filiales Addoha Essalam et Tanger Sakane respectivement de 94,6% et 46,8% en raison du recul des livraisons desdits projets (173 et 198 unités respectivement 2014 contre 5 799 et 420 unités respectivement en 2013).

²⁸ Pourcentage calculé après élimination des intragroupe.

Il est à noter que certaines filiales ont vu leur chiffre d'affaires progresser durant l'exercice. Ces améliorations concernent notamment :

- Immolog, une des principales contributrices à la formation du chiffre d'affaires du groupe, et dont le chiffre d'affaires a augmenté de 110,0%. La filiale génère 12,5% du chiffre d'affaires du groupe, soit 879,6 MDhs. Cette augmentation est due à la hausse des livraisons de la filiale durant l'exercice 2014 (3 169 unités en 2014 vs. 1 180 en 2013, soit une variation de +168,6%) ;
- Al Makane Al Jamil, dont l'impulsion des premières livraisons (3 781 unités livrées durant l'exercice) permet de générer un chiffre d'affaires de 947,5 MDhs, soit une contribution au chiffre d'affaires du groupe à hauteur de 13,5% ;
- Foncière Iskane, dont les livraisons connaissent un accroissement de 121,5% entre 2013 et 2014 (soit 1 019 unités en 2014 contre 460 unités en 2013), portant ainsi la croissance du chiffre d'affaires à 121,2%, soit 250,6 MDhs à la fin de l'exercice.

II.2.2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée consolidée sur la période 2013-2014 :

Tableau 124 Evolution de la valeur ajoutée consolidée entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Chiffre d'affaires	9 450 777	9 044 804	7 036 279	-22,2%
Variation des stocks	-467 865	-329 990	1 125 728	n.a.
Immos. produites par l'entreprise pour elle-même	-	1 645	2 356	43,2%
Production	8 982 912	8 716 459	8 164 363	-6,3%
Achats consommés de matières et marchandises	6 486 353	6 344 347	6 268 491	-1,2%
Autres charges externes	168 071	163 271	260 740	59,7%
Consommation	6 654 424	6 507 618	6 529 231	0,3%
Valeur ajoutée	2 328 488	2 208 841	1 635 132	-26,0%
VA / CA	24,6%	24,4%	23,2%	-1,2 pts

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2014, la valeur ajoutée affiche une baisse de 26,0% et s'établit à 1 635,1 MDhs (vs. 2 208,8 MDhs en 2013). Cette baisse est attribuable à :

- La diminution de 22,2% du chiffre d'affaires pour les raisons citées précédemment ;
- La variation de stocks positive enregistrée en 2014, qui résulte de l'effet conjugué d'un maintien de niveau de production comparable à 2013 et d'une contraction du volume d'affaires du groupe ; les déstockages ont ainsi été inférieurs à la production durant l'exercice 2014 ;
- L'augmentation des autres charges externes, principalement constituées des frais généraux et des charges de structure. Les principales évolutions constatées au niveau de ces charges en 2014 concernent principalement :
 - Douja Promotion Groupe Addoha, dont les frais généraux et les charges de structure passent de 105 MDhs en 2013 à 174 MDhs en 2014 (soit +65,7%) ;
 - Les filiales africaines, dont les frais généraux connaissent une augmentation significative en 2014, notamment la filiale DPGA Côte d'Ivoire, qui voit ses frais généraux progresser de 15 MDhs.

La répartition des achats consommés par filiale se présente comme suit pour les exercices 2013 et 2014 :

Tableau 125 Répartition des achats consommés pour les exercices 2013 et 2014

En KMAD	2013	2014	Var. 13/14
Douja Promotion Groupe Addoha	2 822 540	2 670 477	-5,4%
Immolog	825 754	1 595 333	93,2%
Dar Jawda	1 686	686	-59,3%
Addoha Essalam	869 918	49 737	-94,3%
Tanger Sakane	72 790	65 081	-10,6%
Mabani Détroit	146 486	41 588	-71,6%
Marrakech Golden Resorts	5 504	2 083	-62,2%
Beladi Hadj Fatah	3 409	41 842	n.s.
Trade Management	140 588	205 813	46,6%
Cita	965 529	812 822	-15,8%
Optim Immobilier	-	4	n.a.
Awal Sakane	93 854	5 460	-94,2%
Atlas Mediterranean	41	32	-22,0%
MCC	17	3	-82,4%
Les Pépinières De l'Atlas	1 737	2 534	45,9%
Foncière Iskane	422 013	465 027	10,2%
Al Makane Al Jamil	90 822	538 842	n.s.
Kamam	-	3 960	n.a.
Douja Promotion Guinée	-10	-	-100,0%
Douja Promotion Cote d'Ivoire	-	74 695	n.a.
Prestigia Golf Company	-	5 479	n.a.
Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal	-	121	n.a.
Total avant élimination des intragroupes	6 462 676	6 581 619	1,8%
(-) Elimination des intragroupes	118 329	313 129	n.s.
Achats consommés et revendus consolidés	6 344 347	6 268 491	-1,2%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

II.2.3. Excédent Brut d'Exploitation (EBE)

L'évolution de l'EBE consolidé du groupe sur la période 2013-2014 se présente comme suit :

Tableau 126 Evolution de l'excédent brut consolidé entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Valeur ajoutée	2 328 488	2 208 841	1 635 132	-26,0%
Charges de personnel	233 532	219 348	246 590	12,4%
Impôts et taxes	13 694	7 079	17 076	141,2%
Excédent brut d'exploitation	2 081 262	1 982 414	1 371 466	-30,8%
EBE / CA	22,0%	21,9%	19,5%	-2,4 pts

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2014, l'excédent brut d'exploitation affiche une baisse de 30,8% et s'établit à 1 371,5 MDhs (vs. 1 982,4 MDhs en 2013). Cette évolution est principalement attribuable au repli de la valeur ajoutée (-26,0%) sur la période, pour les raisons expliquées précédemment.

Par ailleurs, il est à noter que les charges de personnel augmentent de 12,4% pour s'établir à 246,6 MDhs à fin 2014 en raison de l'augmentation de l'effectif qui passe de 666 salariés en 2013 à 730 en 2014.

Il est à noter que les impôts et taxes augmentent et passent de 7,1 MDhs en 2013 à 17,1 MDhs en 2014 en raison du paiement des taxes sur les terrains non bâtis des exercices antérieurs à savoir : DPGA pour 3,1 MDhs, Tanger Sakane pour 2,2 MDhs, ainsi que la contribution de DPGA Côte d'Ivoire à hauteur de 2,8 MDhs.

II.2.4. Résultat d'exploitation courant

L'évolution du résultat d'exploitation courant du groupe sur la période 2013-2014 se présente comme suit :

Tableau 127 Evolution du résultat d'exploitation courant consolidé entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	2 081 262	1 982 414	1 371 466	-30,8%
Autres produits et charges d'exploitation	111 195	61 316	-75 872	n.a.
Reprises d'exploitation	105 083	104 829	59 153	-43,6%
Dotations d'exploitation	57 921	44 019	22 571	-48,7%
Transfert de charges	-	-	-	n.a.
Résultat d'Exploitation Courant	2 239 618	2 104 540	1 332 176	-36,7%
REX / CA	23,7%	23,3%	18,9%	-4,4 pts

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2014, le résultat d'exploitation courant s'établit à 1 332,2 MDhs vs. 2 104,5 MDhs en 2013. Cette baisse de 36,7% est principalement attribuable (i) au recul de l'excédent brut d'exploitation, pour les raisons explicitées précédemment et (ii) à l'augmentation des charges d'exploitation (composées de la reprise en compte du résultat de 2014 de l'impact du déstockage des écarts de réévaluation selon les normes IFRS).

La marge opérationnelle s'établit ainsi au titre de l'exercice 2014 à 18,9%, contre 23,3% à fin 2013.

II.2.5. Résultat net

L'évolution du résultat net consolidé du groupe sur la période 2013-2014 se présente comme suit :

Tableau 128 Evolution du résultat net consolidé entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Résultat d'Exploitation Courant	2 239 618	2 104 540	1 332 176	-36,7%
Cession d'actifs	-477	-477	-	n.a.
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-37 505	-13 879	-1 761	-87,3%
<i>Dont produits non courants</i>	59 095	55 918	123 273	120,5%
<i>Dont charges non courantes</i>	97 076	70 273	125 034	77,9%
Résultat d'exploitation	2 201 637	2 090 184	1 330 415	-36,6%
Coût de l'endettement financier net	-660 231	-612 014	-579 851	-5,3%
Autres produits financiers	413 591	413 876	528 134	27,6%
Autres charges financières	-781	-780	-6 823	n.s.
Résultat financier	-247 421	-198 919	-58 540	-70,6%
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	1 954 216	1 891 266	1 271 875	-32,8%
Impôt sur les sociétés	-255 281	-233 679	-228 450	-2,2%
Impôt différé	10 282	9 831	24 214	146,3%
Résultat net des entreprises intégrées	1 709 217	1 667 418	1 067 640	-36,0%
Part dans les sociétés mises en équivalence	-3 389	38 411	6 284	-83,6%
Résultat net des activités poursuivies	1 705 828	1 705 828	1 073 924	-37,0%
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	n.s.
Résultat de l'ensemble consolidé	1 705 828	1 705 828	1 073 924	-37,0%
Intérêts minoritaires	-23 995	-23 995	-62 213	159,3%
Résultat net - Part du groupe	1 681 834	1 681 834	1 011 711	-39,8%
<i>Marge nette (RNPG/CA)</i>	<i>17,8%</i>	<i>18,6%</i>	<i>14,4%</i>	<i>-4,2pts</i>

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La contribution de chaque filiale au RNPG du groupe après annulation des intragroupes et des intérêts minoritaires pour les exercices 2013 et 2014 se présente comme suit :

Tableau 129 Contribution des filiales au résultat net consolidé pour les exercices 2013 et 2014

En KMAD	2013	2014	Var. 13/14
Douja Promotion Groupe Addoha	1 014 854	870 540	-14,2%
Immolog	11 195	53 368	n.s.
Promolog	-45	-39	-13,3%
Promif	-21	104	n.a.
Dar Jawda	3 390	3 488	2,9%
Addoha Essalam	384 386	-5 944	n.a.
Tanger Sakane	-6 902	-34 063	n.a.
Maroc Villages	-46	-62	34,8%
General Firm Morocco	12 199	-1 831	n.a.
Mabani Détroit	-17 454	-32 175	84,3%
Mabani Zellidja	26 013	7 504	-71,2%
Al Qudra Addoha	253	798	n.s.
Marrakech Golden Resorts	-2 296	-3 197	39,2%
Beladi Hadj Fatah	2 123	-2 870	n.a.
Trade Management	-539	-19 173	n.a.
Cita	261 090	326 274	25,0%
Optim Immobilier	-98	-138	40,8%
Cap Spartel	-18	-177	n.a.
MCC	-358	-416	16,2%
Beladi Sarl	77	65	-15,6%
Awal Sakane	5 746	-4 347	n.a.
Beladi Hadj Abdeslam	-1	-1	0,0%
Mehdicham	-1	-2	100,0%
Les Pépinières de l'Atlas	-1 415	-1 604	13,4%
Atlas Mediterranean	415	-1 196	n.a.
Foncière Iskane	8 760	23 651	170,0%
Douja Promotion Groupe Addoha Guinée	-3 069	704	n.a.
Douja Promotion Groupe Addoha Cote d'Ivoire	-135	-7 071	n.a.
Douja Promotion Groupe Addoha Cameroun	-145	-308	n.a.
Al Makane Al Jamil	-2 223	294 554	n.a.
Kamam	-3 142	-1 993	36,6%
Prestigia Golf Company	-435	-12 737	n.a.
Addoha Sud	-	-26	n.a.
Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal	-	-1 210	n.a.
Douja Promotion Groupe Addoha Congo	-	-179	n.a.
Total Résultat Net	1 692 157	1 450 292	-14,3%
(-) Intragroupes et éliminations	-10 323	-438 581	n.a.
Total Résultat Net Part Groupe	1 681 834	1 011 711	-39,8%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

En 2014, le résultat d'exploitation courant enregistre une baisse de 36,7% par rapport à 2013, et s'établit à 1 332,2 MDhs (vs. 2 104,5 MDhs en 2013).

Le résultat non courant, en repli de 87,3%, est essentiellement constitué de (i) pénalités perçues par le Groupe suite au désistement de clients, (ii) des reprises de provisions, et de (iii) charges liées au paiement du fonds de cohésion sociale, ainsi que de dotations non courantes.

Le résultat financier du groupe enregistre une amélioration de 70,6% par rapport à 2013, s'établissant ainsi à -58,5 MDhs contre -198,9 MDhs en 2013, principalement en raison de l'augmentation des produits financiers (+27,6%).

Ainsi, le résultat net des entreprises intégrées affiche une baisse de 36,0%, et s'établit à 1 067,6 MDhs contre 1 667,4 MDhs en 2013.

Les parts dans les sociétés mises en équivalence connaissent également une baisse, puisqu'elles évoluent de 38,4 MDhs en 2013 à 6,3 MDhs en 2014, soit une diminution de 83,6%. Cette baisse est notamment due à la baisse des résultats nets des filiales GFM (-115,0%) et Mabani Zellidja (-71,2%).

En outre, la progression des intérêts minoritaires du groupe contribue à la diminution du résultat net sur la période 2013-2014. Les intérêts minoritaires enregistrent une hausse de 159,3%, et s'établissent à 62,2 MDhs au titre de l'exercice (contre 24,0 MDhs en 2013), notamment du fait de (i) l'augmentation du capital d'Immolog ainsi que (ii) la part des minoritaires dans le résultat 2013.

Le résultat net du groupe s'élève à 1 011,7 MDhs à fin 2014, contre 1 681,8 MDhs en 2013, soit une diminution de 39,8% sur la période. Les principales filiales contributrices au résultat net du groupe sont Douja Promotion Groupe Addoha, Cita et Al Makane Al Jamil (qui contribuent au RNPG respectivement à hauteur de 86,0%, 32,2% et 29,1%).

III. Analyse du bilan consolidé

III.1. Analyse du bilan consolidé sur la période 2012-2013

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé en normes IFRS de Douja Promotion Groupe Addoha selon les normes IFRS pour les exercices 2012 et 2013 :

Tableau 130 Bilan consolidé de Douja Promotion Groupe Addoha en 2012 et 2013

Actif – En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Goodwill	452	452	-
Immobilisations incorporelles	3 538	3 251	-8,1%
Immobilisations corporelles	271 355	281 317	3,7%
Immeubles de placement	-	59 018	n.s
Titres mis en équivalence	116 132	112 827	-2,8%
Autres actifs financiers	17 172	17 397	1,3%
Actifs d'impôts différés	237 844	259 585	9,1%
Autres actifs non courants	-	-	n.a
Total Actifs non courants	646 493	733 847	13,5%
Stocks et encours	17 241 704	17 798 609	3,2%
Créances clients	8 352 469	10 320 617	23,6%
Autres créances courantes	5 233 874	5 671 755	8,4%
Autres actifs financiers	-	-	n.a
Trésorerie et équivalent de trésorerie	137 812	213 470	54,9%
Total Actifs courants	30 965 858	34 004 451	9,8%
Total Actif	31 612 351	34 738 298	9,9%
Passif – En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Capital	3 150 000	3 225 571	2,4%
Primes d'émission et de fusion	2 770 313	3 034 812	9,5%
Réserves consolidées	1 771 958	2 882 900	62,7%
Résultat net - part du groupe	1 799 024	1 681 834	-6,5%
Ecart de conversion	-	-	n.a
Capitaux propres - part du groupe	9 491 294	10 825 116	14,1%
Réserves minoritaires	268 848	262 684	-2,3%
Résultat minoritaire	64 153	23 995	-62,6%
Capitaux propres - part des minoritaire	333 002	286 678	-13,9%
Capitaux propres de l'ensemble	9 824 296	11 111 795	13,1%
Dettes financières non courantes	6 376 550	6 220 501	-2,4%
Provisions non courantes	1 635	1 635	0,0%
Avantages au personnel	-	-	n.a
Autres passifs non courants	-	-	n.a
Impôt différé passif	97 629	112 995	15,7%
Total des passifs non courants	6 475 814	6 335 132	-2,2%
Provisions courantes	180 081	212 884	18,2%
Dettes financières courantes	3 773 849	3 763 934	-0,3%
Dettes fournisseurs	4 356 106	5 686 016	30,5%
Autres passifs courants	7 002 204	7 628 538	8,9%
Total dettes courantes	15 312 241	17 291 371	12,9%
Total Passif	31 612 351	34 738 298	9,9%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

III.2. Actif non courant

L'évolution de l'actif non courant consolidé du groupe sur la période 2012-2013 se présente comme suit :

Tableau 131 Evolution de l'actif non courant de Douja Promotion Groupe Addoha entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Goodwill	452	452	0,0%
Immobilisations incorporelles	3 538	3 251	-8,1%
Immobilisations corporelles	271 355	281 317	3,7%
Immeubles de placement	-	59 018	n.a
Titres mis en équivalence	116 132	112 827	-2,8%
Autres actifs financiers	17 172	17 397	1,3%
<i>Dont prêts et créances</i>	<i>17 003</i>	<i>17 229</i>	<i>1,3%</i>
<i>Dont actifs financiers détenus jusqu'à échéance</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>n.a</i>
<i>Dont titres disponibles à la vente</i>	<i>169</i>	<i>168</i>	<i>-0,5%</i>
Actifs d'impôts différés	237 844	259 585	9,1%
Actif immobilisé	646 493	733 847	13,5%
Autres actifs non courants	-	-	n.a
Total des autres actifs non courants	-	-	n.a
Total Actif non courant	646 493	733 847	13,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

L'actif non courant du groupe Addoha est exclusivement constitué de l'actif immobilisé. Ainsi, au titre de l'exercice 2013, l'actif immobilisé du groupe Addoha s'élève à 733,8 MDhs contre 646,5 MDhs en 2012. Ces immobilisations représentent 2,1% du total bilan en 2013.

L'actif immobilisé du groupe Addoha est principalement constitué des immobilisations corporelles et des immobilisations financières dont les évolutions entre 2012 et 2013 se présentent comme suit :

Tableau 132 Evolution des immobilisations corporelles entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Terrains	29 585	5 085	-82,8%
Constructions	47 416	38 902	-18,0%
Installations techniques, matériel et outillage	6 154	4 948	-19,6%
Matériel de transport	20 151	15 690	-22,1%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	23 326	20 013	-14,2%
Autres immobilisations corporelles	8 413	7 994	-5,0%
Immobilisations corporelles en cours	136 309	188 685	38,4%
Total Immobilisations corporelles	271 355	281 317	3,7%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Tableau 133 Evolution des immobilisations financières entre 2012 et 2013

En milliers de dirhams	2012	2013	Var. 12/13
Titres mis en équivalence	116 132	112 827	-2,8%
Autres actifs financiers	17 172	17 397	1,3%
<i>Dont prêts et créances</i>	<i>17 003</i>	<i>17 229</i>	<i>1,3%</i>
<i>Dont actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>n.a</i>
<i>Dont titres disponibles à la vente</i>	<i>169</i>	<i>168</i>	<i>-0,5%</i>
Total Immobilisations financières	133 305	130 224	-2,3%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, l'actif immobilisé consolidé s'élève à 733,8 MDhs contre 646,5 MDhs en 2012, soit une progression de 13,5%, principalement portée par :

- La hausse des immobilisations corporelles qui s'élèvent à 281,3 MDhs en 2013 contre 271,4 MDhs en 2012. Cette évolution résulte essentiellement des investissements réalisés par (i) Douja Promotion Groupe Addoha liés à des immobilisations corporelles en cours relatives à la partie immobilisée des coûts liés à l'aménagement des golfs développés sous la marque Prestigia, et (ii) Cita relatifs à la partie activée des golfs développés par la société. Par ailleurs, il y a lieu de constater la baisse des terrains de 82,8% entre 2012 et 2013 en raison d'une cession entrant dans le cadre du lease-back du terrain du nouveau show-room Prestigia à l'organisme de leasing et la baisse des matériels de transports de 22,1% du fait de leur amortissement progressif ;
- La progression des impôts différés actifs qui s'élèvent à 259,6 MDhs en 2013 contre 237,8 MDhs en 2012 (+9,1%) en raison de nouveaux déficits fiscaux activés et des retraitements ayant impactés le résultat 2013.

Les immobilisations financières affichent une légère baisse de 2,3%, celles-ci s'établissent à 130,2 MDhs en 2013 contre 133,3 MDhs en 2012. Cette baisse est attribuable au recul des titres mis en équivalence sous l'effet du résultat réalisé par la société SMM évoluant de -0,2 MDhs en 2012 à -3,4 MDhs en 2013. Les autres actifs financiers sont essentiellement constitués de prêts et créances accordés qui s'élèvent à 17,2 MDhs en 2013 (vs. 17,0 MDhs en 2012) et sont essentiellement constitués d'avances, de cautionnements et de dépôts versés.

Enfin, il est à noter l'enregistrement, en 2013, d'immeubles de placement de 59,0 MDhs qui concernent une partie du siège social à Casablanca, loué ou destiné à la location.

III.3. Fonds propres et passif non courant

III.3.1. Fonds propres

Le tableau ci-après présente l'évolution des capitaux propres consolidés entre 2012 et 2013 :

Tableau 134 Evolution des capitaux propres entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Capital	3 150 000	3 225 571	2,4%
Primes d'émission et de fusion	2 770 313	3 034 812	9,5%
Réserves consolidées	1 771 958	2 882 900	62,7%
Résultat net - part du groupe	1 799 024	1 681 834	-6,5%
Ecart de conversion	-	-	n.a
Capitaux propres - part du groupe	9 491 294	10 825 116	14,1%
Réserves minoritaires	268 848	262 684	-2,3%
Résultat minoritaire	64 153	23 995	-62,6%
Capitaux propres - part des minoritaires	333 002	286 678	-13,9%
Capitaux propres d'ensemble	9 824 296	11 111 795	13,1%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, les capitaux propres part du groupe s'élèvent à 10 825,1 MDhs contre 9 491,3 MDhs en 2012, soit une progression de 14,1% et ce malgré la baisse du résultat net part du groupe de 6,5%. En effet, cette croissance s'explique par (i) la progression des réserves consolidées de 62,7% pour s'établir à 2 882,9 MDhs à fin 2013 sous l'effet de l'affectation du résultat non distribué au titre de 2012, et (ii) l'augmentation de capital par conversion optionnelle de dividendes réalisée en septembre 2013, portant ainsi le capital social du groupe à 3 225,6 MDhs (vs. 3 150,0 MDhs en 2012) et la prime d'émission à 3 034,8 MDhs (vs. 2 770,3 MDhs en 2012).

Enfin, il est à noter la baisse des capitaux propres part des minoritaires entre 2012 et 2013 de 13,9% en raison de la baisse du résultat des filiales concernées (notamment, Immolog, Mabani Zellidja et Beladi Hadj Fetah). Les réserves des minoritaires restant, par ailleurs stables sur la période.

III.3.2. Passif non courant

Le tableau ci-après présente l'évolution du passif non courant consolidé entre 2012 et 2013 :

Tableau 135 Evolution du passif non courant consolidé entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Dettes financières non courantes	6 376 550	6 220 501	-2,4%
<i>Dont dettes envers les établissements de crédit</i>	3 676 550	3 520 501	-4,2%
<i>Dont dettes représentées par un titre</i>	2 700 000	2 700 000	n.a
Provisions non courantes	1 635	1 635	n.a
Avantages du personnel	-	-	n.a
Autres passifs non courants	-	-	n.a
Impôt différé passif	97 629	112 995	15,7%
Total du passif non courant	6 475 814	6 335 132	-2,2%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, le passif non courant s'établit à 6 335,1 MDhs contre 6 475,8 MDhs en 2012.

En 2013, l'évolution du passif non courant s'inscrit à la baisse compte tenu du recul de l'encours des dettes de financement qui absorbe la légère progression de l'impôt différé passif (+15,7%).

Il est à noter que le passif non courant du groupe Addoha est principalement constitué des dettes financières non courantes qui sont composées de dettes envers les établissements de crédit pour 3 520,5 MDhs et d'emprunts obligataires pour 2 700 MDhs (2 000 MDhs portés par Douja Promotion Groupe Addoha et 700 MDhs portés par Immolog). Au titre de l'exercice 2013, les nouvelles émissions d'emprunts totalisent 949,6 MDhs contre des remboursements de 1 105,6 MDhs. Au final, seuls Douja Promotion Groupe Addoha et Kamam enregistrent un accroissement de leurs dettes financières non courantes (respectivement +434,2 MDhs et +126,0 MDhs). Toutes les autres filiales enregistrent, pour leur part, des baisses de leur endettement financier, les baisses les plus notables sont réalisées par Cita (-289,8 MDhs), Immolog (-103,2 MDhs) et Mabani Détroit (-116,6 MDhs).

Enfin, l'impôt différé passif évolue de 97,6 MDhs en 2012 contre 113,0 MDhs en 2013 et concerne, essentiellement, des impôts différés sur les retraitements qui ont impacté les réserves et les résultats sur la période analysée.

III.4. Endettement net

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net sur la période 2012-2013 :

Tableau 136 Evolution du passif non courant consolidé entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Dettes financières non courantes	6 376 550	6 220 501	-2,4%
Dettes financières courantes (- d'un an)	3 773 849	3 763 934	-0,3%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	137 812	213 470	54,9%
Endettement net	10 012 587	9 770 965	-2,4%
<i>Gearing²⁹</i>	<i>101,9%</i>	<i>87,9%</i>	<i>-14,0 pts</i>

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

²⁹Dette nette / Fonds propres

En 2012 et 2013, les dettes financières non courantes se détaillent comme suit :

Tableau 137 Répartition des dettes financières non courantes par filiale en 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Douja Promotion Groupe Addoha	2 925 000	3 359 186	14,8%
General Firm Of Morocco	491 485	460 850	-6,2%
Cita	978 336	688 564	-29,6%
Addoha Essalam	320 980	302 952	-5,6%
Mabani Zellidja	99 636	58 581	-41,2%
Trade Management	-	-	n.a
Immolog	1 000 000	896 800	-10,3%
Tanger Sakane	239 044	152 467	-36,2%
Mabani Détroit	291 700	175 100	-40,0%
Beladi Hadj Fatah	30 369	-	n.a
Kamam	-	126 000	n.a
Total dettes financières non courantes	6 376 550	6 220 501	-2,4%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, le Groupe Addoha affiche un endettement financier non courant de 6 220,5 MDhs en baisse de 2,4% par rapport à 2012 sous l'effet du remboursement progressif des dettes de la majorité des filiales, soit un montant global remboursé de 1 105,6 MDhs. Cette tendance compense l'accroissement de l'endettement financier global qui s'est apprécié de 949,5 MDhs, et qui concerne principalement Douja Promotion Groupe Addoha dont l'endettement s'est apprécié de 433,4 MDhs et le tirage de dettes d'un montant de 126 MDhs effectué par la société Kamam destinés au financement d'une partie des besoins relatifs aux projets qu'elle développe.

En 2013, l'endettement net global du groupe s'élève à 9 771,0 MDhs et s'établit ainsi, en baisse de 2,4% par rapport à l'endettement net enregistré en 2012. Cette baisse est induite par les mesures prises par le groupe depuis 2013, visant notamment une meilleure maîtrise de la hausse des besoins en fonds de roulement inhérents aux programmes en développement, et ce, dans l'objectif de maximiser les cash-flows générés et de réduire les recours à l'endettement.

Le Groupe parvient ainsi à enregistrer une trésorerie nette en progression de 54,9% et des dettes financières (court et long terme) en baisse de 1,6%.

Cette évolution, conjuguée au renforcement des fonds propres du groupe au gré des bénéfices réalisés et suite à l'augmentation de capital opérée en 2013, permettent au groupe de baisser son taux d'endettement à 46,8%.

III.5. Actif courant

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'actif courant entre 2012 et 2013 :

Tableau 138 Evolution de l'actif courant consolidé entre 2012 et 2013

En milliers de dirhams	2012	2013	Var. 12/13
Stocks et encours	17 241 704	17 798 609	3,2%
Créances clients	8 352 469	10 320 617	23,6%
Autres créances courantes	5 233 874	5 671 755	8,4%
Actif d'exploitation	30 828 047	33 790 981	9,6%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	137 812	213 470	54,9%
Total Actif Courant	30 965 858	34 004 451	9,8%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

L'actif courant du groupe Addoha est principalement constitué de l'actif d'exploitation qui comprend les stocks et encours, les créances clients, ainsi que les autres créances courantes.

Au titre de l'exercice 2013, l'actif d'exploitation du groupe Addoha s'élève à 33 791,0 MDhs contre 30 828,0 MDhs en 2012.

Le tableau ci-après détaille la composition des autres créances courantes en 2012 et 2013 :

Tableau 139 Evolution de la composition des autres créances courantes entre 2012 et 2013

En milliers de dirhams	2012	2013	Var. 12/13
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 390 889	1 650 385	18,7%
Personnel	1 435	1 515	5,6%
Etat débiteur	3 071 672	3 514 961	14,4%
Diverses créances	769 878	504 894	-34,4%
Autres créances courantes	5 233 874	5 671 755	8,4%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, l'actif courant consolidé du groupe Addoha ressort à 34 004,5 MDhs en hausse de 9,8% comparativement à 2012. Cette croissance s'explique principalement par les éléments suivants :

- La hausse des stocks et encours qui totalisent 17 798,6 MDhs au 31 décembre 2013 contre 17 241,7 MDhs au 31 décembre 2012. Cette progression est essentiellement due à un effet de stockage lié (i) au lancement à la production de plusieurs programmes de logements et (ii) à l'acquisition de réserves foncières pour un montant global de 698,4 MDhs portant sur un foncier de près de 130 hectares sur l'axe Casa-Rabat et en Afrique ;
- L'augmentation de 23,6% des créances vis-à-vis de la clientèle à 10 320,6 MDhs en 2013 (vs. 8 352,5 MDhs en 2012) sous l'effet de la croissance du volume d'activité. Cette progression des créances concerne principalement Douja Promotion Groupa Addoha (+11,7% à 6 211,3 MDhs), Cita (+ 63,9 % à 1 689,7 MDhs), et Addoha Essalam (+841,3 MDhs à 1 489,0 MDhs). Ces dernières représentent 86,7% du total des créances du groupe (hors élimination des intra-groupe) ;
- La croissance du poste « État débiteur » qui s'établit à 3 515,0 MDhs contre 3 071,7 MDhs en 2012 et ce, en raison notamment de la croissance des achats consommés ayant induit une augmentation de l'encours de la TVA récupérable.

Le poste « Stocks et encours » par filiale se répartit comme en 2012 et 2013 :

Tableau 140 Répartition du poste stocks et encours par filiale entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Douja Promotion Groupe Addoha	9 325 364	9 172 370	-1,6%
Immolog	1 513 935	2 092 506	38,2%
Dar Jawda	42 565	21 447	-49,6%
Addoha Essalam	702 679	339 797	-51,6%
Tanger Sakane	458 231	414 022	-9,6%
General Firm Of Morocco	1 040 826	920 900	-11,5%
Mabani Détroit	603 606	672 467	11,4%
Mabani Zellidja	229 797	232 644	1,2%
Al Qudra Addoha	38 224	30 336	-20,6%
Marrakech Golden Resorts	388 888	416 762	7,2%
Beladi Hadj Fatah	138 290	126 766	-8,3%
Cita	1 930 374	1 672 777	-13,3%
Optim Immobilier	176 764	186 643	5,6%
Trade Management	62 812	8 449	-86,5%
Awal Sakane	156 453	191 624	22,5%
Foncière Iskane	344 300	352 074	2,3%
MCC	24 872	24 886	0,1%
Douja Promotion Groupe Addoha Guinée	63 724	62 108	-2,5%
Al Makane Al Jamil	-	358 107	n.a
Kamam	-	501 923	n.a
Total Stocks et encours	17 241 704	17 798 609	3,2%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Entre 2012 et 2013, les stocks et encours du Groupe passent de 17 241,7 MDhs à 17 798,6 MDhs et évoluent de 3,2%. Cette évolution s'explique par :

- L'accroissement de l'encours des stocks des filiales Immolog (+ 578,6 MDhs) en raison du démarrage des programmes Assaad 1 et 2, Salma et Al Hadika ;
- La hausse des stocks de Al Makane Al Jamil (+ 358,1 MDhs) développant le projet La Perle de Bouznika ;
- La progression des stocks de Kamam (+501,9 MDhs) entamant le projet Al Mahd ;
- Les déstockages effectués par Cita (-257,6 MDhs) et GFM (-119,9 MDhs) relatifs au projet Bouskoura Golf City, Mediterranea Saidia et Alcudia Smir ;
- La baisse enregistrée par Addoha Essalam (-362,8) dont les projets Cité Essalam, Al Azhar et Al Farah arrivent à leur terme ;
- La venue à terme de 12 projets économiques (taux de réalisation supérieur à 80%) portés par la Société expliquant la diminution de 153,0 MDhs de ses stocks et encours.

Les plus importantes contributions dans la formation des « Stocks et encours » sont les sociétés Douja Promotion Groupe Addoha, Immolog, Cita, et General Firm of Morocco (avec près de 77,9% du poste en 2013, contre 80,1% en 2012 et 83,2% en 2011).

La répartition du poste « Stocks et encours » par nature se présente comme suit pour les exercices 2012 et 2013 :

Tableau 141 Répartition du poste « stocks et encours » par nature en 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Réserve foncière	2 601 632	2 913 526	12,0%
Travaux en cours	10 581 712	10 598 420	0,2%
Produits finis	3 995 549	4 278 213	7,1%
Stock de marchandises	62 812	8 449	-86,5%
Total Stocks	17 241 704	17 798 609	3,2%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

L'évolution des stocks de Douja Promotion Groupe Addoha se fait en fonction de l'avancement des constructions de logements portés par le Groupe. Ainsi, sur la période 2011-2013, la réserve foncière progresse de 2 151,3 MDhs à 2 913,5 MDhs conformément à la politique d'acquisition de foncier engagée par le Groupe.

Le stock des travaux en cours se stabilise à 10 598,4 MDhs (vs. 10 581,7 MDhs en 2012 et 9 921,8 MDhs en 2011) et les produits finis atteignent 4 278,2 MDhs (en progression de 7,1% par rapport à 2012). Ces évolutions se font au rythme de l'avancement des travaux et de l'effort de livraison et de commercialisation du Groupe sur la période.

Le tableau suivant présente la répartition du poste « créances clients » par filiale sur la période 2012-2013 :

Tableau 142 Répartition du poste « créances clients » par filiale en 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Douja Promotion Groupe Addoha	5 560 707	6 211 296	11,7%
Immolog	781 235	742 548	-5,0%
Dar Jawda	27 444	12 004	-56,3%
Addoha Essalam	647 711	1 489 006	129,9%
Tanger Sakane	224 295	236 658	5,5%
General Firm of Morocco	73 629	67 237	-8,7%
Mabani Zellidja	187 260	85 697	-54,2%
Al Qudra Addoha	15 019	11 219	-25,3%
Beladi Hadj Fatah	119 634	81 560	-31,8%
Cita	1 031 118	1 689 686	63,9%
Atlas Mediterranean	1 525	3 415	n.s
Awal Sakane	52 835	45 931	-13,1%
Mabani Détroit	-	96 992	n.a
Foncière Iskane	-	59 942	n.a
Total	8 722 412	10 833 190	24,2%
(-) Elimination des intra-groupes	369 943	512 574	38,6%
Créances clients	8 352 469	10 320 617	23,6%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

L'évolution des créances clients suit essentiellement l'activité du Groupe. Elle est intimement liée à la progression du chiffre d'affaires qui explique les évolutions 2012-2013 des filiales Addoha Essalam (+841,3 MDhs), Mabani Zellidja (-101,6 MDhs) et Cita (+658,6 MDhs). Par ailleurs, il est à noter l'enregistrement de créances clients pour les sociétés Mabani Detroit (+97,0 MDhs) et Foncière Iskane (59,9 MDhs) dont les livraisons des projets Cap Spartel et Al Mahd ont débuté en 2013. Enfin, et compte tenu de la loi sur les notaires ayant impacté l'activité du Groupe de novembre 2012 à décembre 2013 en

prolongeant substantiellement les délais de paiement des clients, l'encours de créances de la Société évolue à la hausse de 11,7% pour atteindre 6 211,3 MDhs.

Les plus importantes contributions dans la formation des « créances clients » sont les sociétés Douja Promotion Groupe Addoha, Addoha Essalam, Immolog et Cita (avec près de 93,5% du poste hors éléments intra-groupe en 2013, contre 92,0% en 2012 et 88,5% en 2011).

III.6. Passif courant

Le tableau ci-après détaille l'évolution du passif courant pour les exercices 2012 et 2013 :

Tableau 143 Evolution du passif courant entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Provisions courantes	180 081	212 884	18,2%
Dettes financières courantes	3 773 849	3 763 934	-0,3%
<i>Dont dettes envers les établissements de crédit</i>	<i>2 773 849</i>	<i>2 763 934</i>	<i>-0,4%</i>
<i>Dont dettes représentées par un titre</i>	<i>1 000 000</i>	<i>1 000 000</i>	<i>0,0%</i>
Dettes fournisseurs	4 356 106	5 686 016	30,5%
Autres passifs courants	7 002 204	7 628 538	8,9%
Total Passif Courant	15 312 241	17 291 371	12,9%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le passif courant du groupe Addoha est principalement constitué de dettes envers les fournisseurs ainsi que les dettes financières courantes composées essentiellement des découverts et de l'encours des billets de trésorerie émis par le groupe. Au titre de l'exercice 2013, le passif courant du groupe Addoha s'élève à 17 291,4 MDhs contre 15 312,2 MDhs en 2012.

Le tableau ci-après détaille la composition des autres passifs courants pour les exercices 2012 et 2013 :

Tableau 144 Evolution des autres passifs courants entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Clients débiteurs, avances et acomptes	4 265 021	3 860 466	-9,5%
Personnel	28 228	34 357	21,7%
Etat créiteur	1 493 669	2 209 961	48,0%
Diverses dettes	1 215 286	1 523 754	25,4%
Autres passifs courants	7 002 204	7 628 538	8,9%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2013, le passif courant affiche une hausse de 12,9% pour s'établir à 17 291,4 MDhs contre 15 312,2 MDhs en 2012.

Cette évolution résulte principalement des éléments suivants :

- La progression des dettes fournisseurs de 30,5% entre 2012 et 2013 sous l'effet de la modification des conditions de paiement des fournisseurs entre 2012 et 2013 ;
- L'augmentation de poste Etat créiteur de 48,0% en 2013 suite notamment l'augmentation de l'encours de TVA facturée, notamment, sous l'effet de la croissance du volume d'activité lié au segment haut standing.

Sur la période 2012-2013, le recul du poste « Clients débiteurs, avances et acomptes » est principalement dû à la baisse des unités commercialisées relatives aux segments intermédiaire et haut standing.

Par ailleurs, la composition des diverses dettes à fin 2013 concerne principalement des comptes de régularisation du passif pour 666 MDhs et d'autres débiteurs.

Le tableau suivant présente le poste « dettes fournisseurs » par filiale pour les exercices 2012 et 2013 :

Tableau 145 Répartition du poste « dettes fournisseurs » par filiale en 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Douja promotion Groupe Addoha	2 201 684	2 644 874	20,1%
Immolog	343 849	851 565	n.s
Promolog	376	398	5,7%
Promif	1 530	1 518	-0,8%
Dar Jawda	25 408	21 842	-14,0%
Addoha Essalam	300 241	668 142	122,5%
Tanger Sakane	154 044	156 209	1,4%
General Firm Of Morocco	472 745	374 482	-20,8%
Trade Management	56 018	19 570	-65,1%
Mabani Zellidja	69 120	30 341	-56,1%
Al Qudra Addoha	4 450	6 107	37,2%
Beladi Hadj Fatah	50 115	28 175	-43,8%
Cita	736 471	866 945	17,7%
Optim immobilier	15 737	15 741	0,0%
Mabani Détroit	13 797	139 891	n.s
Marrakech Golden Resort	35 567	40 533	14,0%
Atlas Mediterranean	203	241	18,6%
Les Pépinières de l'Atlas	84	89	6,7%
Awal Sakane	44 040	53 769	22,1%
Foncière Iskane	157 232	93 515	-40,5%
Douja Promotion Guinée	42 687	1 693	-96,0%
MCC	649	698	7,7%
Kamam	-	114 315	n.a
Al Makane Al Jamil	-	67 862	n.a
Prestigia Golf Company	-	74	n.a
Dettes fournisseurs brutes	4 726 049	6 198 589	31,2%
(-) Élimination des intra-groupes	369 943	512 574	38,6%
Dettes fournisseurs nettes	4 356 106	5 686 016	30,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Les filiales les plus contributives dans la formation des dettes fournisseurs consolidées sont les sociétés Douja Promotion Groupe Addoha, Immolog, Addoha Essalam, Cita, et General Firm of Morocco (avec près de 87,2% du poste avant prise en compte des éléments intra-groupe en 2013, contre 85,8% en 2012).

III.7. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du groupe se présente comme suit sur les exercices 2012 et 2013 :

Tableau 146 Evolution de l'équilibre financier entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Financement permanent	16 300 110	17 446 926	7,0%
(-) actif immobilisé	646 493	733 847	13,5%
Fonds de roulement	15 653 617	16 713 080	6,8%
Actif circulant	30 828 047	33 790 981	9,6%
(-) passif circulant	11 538 392	13 527 437	17,2%
Besoin de financement global	19 289 655	20 263 544	5,0%
FR/BFG	81,2%	82,5%	1,3 pt
Trésorerie nette	-3 636 038	-3 550 464	-2,4%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

En 2013, malgré une augmentation de l'actif immobilisé de 13,5% et une légère baisse de l'endettement financier pour les raisons explicitées précédemment (-2,4%), le fonds de roulement du Groupe Addoha enregistre une hausse de 6,8% par rapport à 2012 liée principalement à l'accroissement des capitaux propres (suite à la consolidation des réserves et l'augmentation de capital réalisée en 2013).

En 2013, le Groupe parvient à maîtriser la progression de son besoin en fonds de roulement qui progresse de 5,0% (contre une augmentation de 20,1% entre 2011 et 2012). Cette situation se traduit par un recul du crédit de trésorerie nette en 2013 à -3 550,4 MDhs contre 3 636,0 MDhs en 2012.

Le rapport FR/BFG s'établit à 82,5% en 2013 contre 81,2% en 2012.

III.8. Ratios de liquidité

Les ratios de liquidité du groupe se présentent comme suit sur les exercices 2012 et 2013 :

Tableau 147 Evolution des ratios de liquidité entre 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013	Var. 12/13
Rotation du crédit client (en jrs du CA TTC) ³⁰	278	342	23,2%
Rotation du crédit fournisseurs (en jrs de conso TTC) ³¹	203	256	26,3%
Rotation des stocks de produits finis (en jrs de CA HT) ³²	153	163	6,7%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Entre 2012 et 2013, les délais de paiement des clients progressent de 23,2% en raison (i) de la croissance de l'activité des filiales du Groupe, (ii) de la mise en vente des tranches des programmes des sociétés Mabani Détroit et Foncière Iskane et (iii) de l'impact de la nouvelle loi sur les notaires sur l'ensemble de l'année 2013 prolongeant, en conséquence, les délais clients.

Les délais de crédits fournisseurs connaissent une progression de près de 2 mois d'achats consommés, passant de 203 jours en 2012 à 256 jours en 2013 en raison de la modification des conditions de paiement des fournisseurs sur la période.

Les délais de rotation des produits finis progressent de 6,7% en 2013 pour s'établir à 163 jours. Cette évolution de 10 jours s'explique par l'accélération du rythme de production d'unités sur la période.

³⁰Clients et comptes rattachés / (chiffres d'affaires * (1 + Taux moyen de TVA de 15%)) * 360.

³¹Fournisseurs et comptes rattachés / (Achats consommés TTC + Autres charges externes TTC) * 360

³²(Stocks de produits finis / Chiffre d'affaires HT) * 360

III.9. Ratios de rentabilité

Tableau 148 Evolution des ratios de rentabilité entre 2012 et 2013

	2012	2013	Var. 12/13
Rentabilité des fonds propres (ROE ³³)	19,0%	15,5%	-3,4 pts
Rentabilité des actifs (ROA ³⁴)	5,9%	4,9%	-1,0 pt

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La rentabilité des fonds propres se contracte de 3,4 points et s'établit à 15,5% en 2013 contre 19,0% en 2012. Cette baisse s'explique par la diminution de 6,5% du résultat net part du groupe sur la période constatée et de l'accroissement des fonds propres part du groupe de 14,1%.

Le ROA de la Société se réduit de 5,9% en 2012 à 4,9% en 2013.

³³ ROE = RNPG / Capitaux propres part du Groupe

³⁴ ROA = Résultat net de l'ensemble consolidé / Total Actifs

III.10. Analyse du bilan consolidé sur la période 2013-2014 (normes IFRS)

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du bilan consolidé en normes IFRS de Douja Promotion Groupe Addoha selon les normes IFRS pour les exercices 2013 et 2014 :

Tableau 149 Bilan consolidé de Douja Promotion Groupe Addoha en 2013 et 2014

Actif - En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Goodwill	452	-	-	n.a.
Immobilisations incorporelles	3 251	3 093	3 312	7,1%
Immobilisations corporelles	281 317	149 787	287 239	91,8%
Immeubles de placement	59 018	59 018	70 821	20,0%
Titres mis en équivalence	112 827	582 818	534 528	-8,3%
Autres actifs financiers	17 397	9 743	7 588	-22,1%
Actifs d'impôts différés	259 585	162 073	376 419	132,3%
Autres actifs non courants	-	-	607	n.a.
Total Actifs non courants	733 847	966 532	1 280 514	32,5%
Stocks et encours net	17 798 609	16 614 729	18 358 882	10,5%
Créances clients nettes	10 320 617	10 156 464	8 407 720	-17,2%
Autres créances courantes nettes	5 671 755	5 078 748	3 782 361	-25,5%
Autres actifs financiers	-	-	94	n.a.
Trésorerie et équivalent de trésorerie	213 470	159 279	291 123	82,8%
Total Actifs courants	34 004 451	32 009 221	30 840 180	-3,7%
Total Actif	34 738 298	32 975 753	32 120 694	-2,6%
Passif – En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Capital	3 225 571	3 225 571	3 225 571	0,0%
Primes d'émission et de fusion	3 034 812	3 034 812	3 034 812	0,0%
Réserves	2 882 900	2 882 900	3 845 849	33,4%
Résultats	1 681 834	1 681 834	1 011 711	-39,8%
Ecart de conversion	-	-	-	n.a.
Capitaux propres part du groupe	10 825 116	10 825 116	11 117 943	2,7%
Réserves minoritaires	262 684	262 684	436 141	66,0%
Résultat minoritaire	23 995	23 995	62 213	159,3%
Capitaux propres part minoritaire	286 678	286 678	498 354	73,8%
Capitaux propres de l'ensemble	11 111 795	11 111 795	11 616 297	4,5%
Dettes financières non courantes	6 220 501	5 751 066	6 066 796	5,5%
Provisions non courantes	1 635	-	733	n.a.
Avantages du personnel	-	-	-	n.a.
Autres passifs non courants	-	-	-	n.a.
Impôt différé passif	112 995	110 931	300 382	170,8%
Total des passifs non courants	6 335 132	5 861 997	6 367 912	8,6%
Provisions courantes	212 884	132 632	122 216	-7,9%
Dettes financières courantes	3 763 934	3 735 727	3 540 543	-5,2%
Dettes fournisseurs	5 686 016	5 369 187	5 207 993	-3,0%
Autres passifs courants	7 628 538	6 764 416	5 265 734	-22,2%
Total dettes courantes	17 291 371	16 001 961	14 136 485	-11,7%
Total Passif	34 738 298	32 975 753	32 120 694	-2,6%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

III.11. Actif non courant

L'évolution de l'actif non courant consolidé du groupe sur la période 2013-2014 se présente comme suit :

Tableau 150 Evolution de l'actif non courant de Douja Promotion Groupe Addoha entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Goodwill	452	-	-	n.s.
Immobilisations incorporelles	3 251	3 093	3 312	7,1%
Immobilisations corporelles	281 317	149 787	287 239	91,8%
Immeubles de placement	59 018	59 018	70 821	20,0%
Titres mis en équivalence	112 827	582 818	534 528	-8,3%
Autres actifs financiers	17 397	9 743	7 588	-22,1%
<i>Dont prêts et créances</i>	17 229	9 575	7 132	-25,5%
<i>Dont actifs financiers détenus jusqu'à échéance</i>	-	-	-	n.a.
<i>Dont titres disponibles à la vente</i>	168	168	456	n.s.
Actifs d'impôts différés	259 585	162 073	376 419	132,3%
Actif immobilisé	733 847	966 532	1 279 907	32,4%
Autres actifs non courants	-	-	607	>100,0%
Total des autres actifs non courants	-	-	607	>100,0%
Total Actif non courant	733 847	966 532	1 280 514	32,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

L'actif non courant du groupe Addoha est quasiment exclusivement constitué de l'actif immobilisé. Au titre de l'exercice 2014, ce dernier s'élève à 1 280,5 MDhs vs. 966,5 MDhs en 2013.

L'actif immobilisé du groupe Addoha est principalement constitué des immobilisations corporelles et des immobilisations financières qui se présentent comme suit :

Tableau 151 Evolution des immobilisations corporelles entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Terrains	5 085	3 650	7 075	93,8%
Constructions	38 902	53 581	213 112	n.s.
Installations techniques, matériel et outillage	4 948	4 692	17 118	n.s.
Matériel de transport	15 690	532	2 645	n.s.
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	20 013	18 664	23 772	27,4%
Autres immobilisations corporelles	7 994	7 985	8 799	10,2%
Immobilisations corporelles en cours	188 685	60 684	14 717	-75,7%
Total Immobilisations corporelles	281 317	149 787	287 239	91,8%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Tableau 152 Evolution des immobilisations financières entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Titres mis en équivalence	112 827	582 818	534 528	-8,3%
Autres actifs financiers	17 397	9 743	7 588	-22,1%
<i>Dont prêts et créances</i>	17 229	9 575	7 132	-25,5%
<i>Dont actifs financiers détenus jusqu'à échéance</i>	-	-	-	n.a.
<i>Dont titres disponibles à la vente</i>	168	168	456	n.s.
Total Immobilisations financières	130 224	592 561	542 116	-8,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2014, l'actif non courant consolidé s'établit à 1 280,5 MDhs contre 966,5 MDhs en 2013, soit une augmentation de 32,5%. Cette progression résulte principalement des éléments suivants :

- L'augmentation de 132,3% du poste « actif d'impôts différés », qui évolue de 162,1 MDhs pour s'établir à 376,4 MDhs principalement en raison de l'impact de l'actualisation des comptes de bilan selon les normes IFRS ;
- L'augmentation de 20,0% des immeubles de placement, du fait des reclassements opérés au niveau des immobilisations. En effet, la quote-part louée ou à louer du siège du Groupe à Casablanca, classée en immeubles de placement, est passée de 25% à 30% en 2014.
- L'augmentation de 91,8% des immobilisations corporelles, qui s'élèvent à 287,2 MDhs au titre de l'exercice. Cet accroissement est principalement attribuable à :
 - L'augmentation de 159,5 MDhs des constructions (soit +297,7%), du fait des coûts des golfs, des *Club Houses* et du nouveau showroom de Prestigia, compensant ainsi la baisse des immobilisations corporelles en cours (-75,7%) ;
 - L'acquisition de terrains (principalement le terrain Club House Bouskoura) en 2014, stimulant une croissance de 93,8% de ce poste comparativement à 2013. Ce dernier s'établit à 7,1 MDhs en 2014 ;
 - Les progressions des installations techniques et du matériel de transport, respectivement de 264,8% et 397,2%, portées principalement par le matériel et outillage de Prestigia Golf Company à hauteur de 11,1 MDhs).

Par ailleurs, notons que le changement de méthode de consolidation de 4 sociétés du périmètre (GFM, Alqudra Addoha, Mabani Zellidja et Cap Spartel) de l'intégration proportionnelle vers la mise en équivalence en application des nouvelles normes IFRS a impacté le compte titres mis en équivalence à la hausse qui passe de 112,8 MDhs en 2013 publié à 582,8 MDhs en 2013 proforma.

III.12. Fonds propres et passif non courant

III.12.1. Fonds propres

Le tableau ci-après présente l'évolution des capitaux propres consolidés entre 2013 et 2014 :

Tableau 153 Evolution des capitaux propres entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Capital	3 225 571	3 225 571	3 225 571	0,0%
Primes d'émission et de fusion	3 034 812	3 034 812	3 034 812	0,0%
Réserves	2 882 900	2 882 900	3 845 849	33,4%
Résultats	1 681 834	1 681 834	1 011 711	-39,8%
Ecart de conversion	-	-	-	n.a.
Capitaux propres part du groupe	10 825 116	10 825 116	11 117 943	2,7%
Réserves minoritaires	262 684	262 684	436 141	66,0%
Résultat minoritaire	23 995	23 995	62 213	159,3%
Capitaux propres part des minoritaires	286 678	286 678	498 354	73,8%
Capitaux propres d'ensemble	11 111 795	11 111 795	11 616 297	4,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2014, les capitaux propres part du groupe s'établissent à 11 117,9 MDhs, contre 10 825,1 MDhs en 2013, représentant ainsi une croissance de 2,7% et ce, malgré une baisse de 39,8% du résultat net part du groupe de l'exercice. Cette progression est due à l'augmentation de 33,4% des réserves, notamment du fait de l'affectation du résultat de l'exercice 2013, s'élevant ainsi à 3 845,9 MDhs au titre de 2014, qui a contrebalancé la baisse du résultat consolidé. Le capital est, quant à lui, resté stable durant l'exercice.

Par ailleurs, l'augmentation de 73,8% des capitaux propres part des minoritaires entre 2013 et 2014 porte la croissance des capitaux propres d'ensemble à 4,5% par rapport 2013, ces derniers s'établissant à 11 616,3 MDhs au titre de l'exercice. Cette hausse est attribuable à l'amélioration des résultats minoritaires, qui s'élèvent à 62,2 MDhs en 2014 contre 24,0 MDhs en 2013, ainsi qu'à l'augmentation des réserves minoritaires, du fait de l'amélioration des résultats des filiales concernées.

III.12.2. Passif non courant

Le tableau ci-après présente l'évolution du passif non courant consolidé entre 2013 et 2014 :

Tableau 154 Evolution du passif non courant consolidé entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Dettes financières non courantes	6 220 501	5 751 066	6 066 796	5,5%
<i>Dont dette envers les établissements de crédit</i>	<i>3 520 501</i>	<i>3 051 066</i>	<i>3 098 292</i>	<i>1,5%</i>
<i>Dont dette représentées par un titre</i>	<i>2 700 000</i>	<i>2 700 000</i>	<i>2 968 504</i>	<i>9,9%</i>
Provisions non courantes	1 635	-	733	n.a.
Avantages du personnel	-	-	-	n.a.
Autres passifs non courants	-	-	-	n.a.
Impôt différé passif	112 995	110 931	300 382	170,8%
Total des passifs non courants	6 335 132	5 861 997	6 367 912	8,6%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2014, le passif non courant s'établit à 6 367,9 MDhs contre 5 862,0 MDhs en 2013, soit une progression de 8,6%. Cette évolution s'explique notamment par l'augmentation de 170,8% de l'impôt différé passif, qui passe de 110,9 MDhs en 2013 à 300,4 MDhs en 2014.

Par ailleurs, les dettes envers les établissements de crédit ont augmenté de 1,5% (3 098,3 MDhs en 2014 vs. 3 051,1 MDhs en 2013).

Le passif non courant représente en moyenne 18,8% du total du bilan sur la période 2013-2014.

III.13. Endettement net

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net entre 2013 et 2014 :

Tableau 155 Evolution de l'endettement net consolidé entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Dettes financières non courantes	6 220 501	5 751 066	6 066 796	5,5%
Dettes financières courantes (- d'un an)	3 763 934	3 735 727	3 540 543	-5,2%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	213 470	159 279	291 123	82,8%
Endettement net	9 770 965	9 327 513	9 316 216	-0,1%
<i>Gearing³⁵</i>	<i>87,9%</i>	<i>83,9%</i>	<i>80,2%</i>	<i>-3,7 pts</i>

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

³⁵ *Gearing* = *Endettement net / Capitaux propres*

En 2013 et 2014, les dettes financières non courantes se détaillent comme suit :

Tableau 156 Répartition des dettes financières non courantes par filiale en 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Douja Promotion Groupe Addoha	3 359 186	3 359 186	3 976 962	18,4%
General Firm Of Morocco	460 850	-	-	n.a.
Cita	688 564	688 564	281 414	-59,1%
Addoha Essalam	302 952	302 952	169 739	-44,0%
Mabani Zellidja	58 581	-	-	n.a.
Trade Management	-	-	-	n.a.
Immolog	896 800	896 800	1 013 749	13,0%
Tanger Sakane	152 467	152 467	64 515	-57,7%
Mabani Détroit	175 100	175 100	90 800	-48,1%
Beladi Hadj Fatah	-	9 996	-338	n.a.
Kamam	126 000	126 000	126 000	0,0%
Al Makane Al Jamil	-	-	90 894	>100,0%
Awal Sakane	-	40 000	40 000	0,0%
Foncière Iskane	-	-	154 622	>100,0%
Prestigia Gold Company	-	-	750	>100,0%
Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire	-	-	57 446	>100,0%
Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal	-	-	243	>100,0%
Total dettes financières non courantes	6 220 501	5 751 066	6 066 796	5,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2014, l'endettement net du groupe s'établit à 9 316,2 MDhs, soit une baisse de 0,1% par rapport à 2013. Cette diminution résulte de l'effet combiné de (i) l'augmentation des dettes financières non courantes, (ii) de la baisse des dettes financières courantes, ainsi que de (iii) l'augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie en 2014.

Par ailleurs, du fait des mesures de maîtrise de la hausse des besoins en fonds de roulement instaurées par le groupe (mentionnées précédemment), la trésorerie affiche une croissance de 82,8% par rapport à 2013, et s'établit à 291,1 MDhs au titre de l'exercice, vs. 159,3 MDhs en 2013.

Ainsi le groupe parvient à réduire son endettement net et à baisser son taux d'endettement à 44,5%, vs. 45,6% en 2013.

III.14. Actif courant

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'actif courant entre 2013 et 2014 :

Tableau 157 Evolution de l'actif courant consolidé entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Stocks et encours net	17 798 609	16 614 729	18 358 882	10,5%
Créances clients nettes	10 320 617	10 156 464	8 407 720	-17,2%
Autres créances courantes nettes	5 671 755	5 078 748	3 782 361	-25,5%
Autres actifs financiers	-	-	94	n.a.
Actifs d'exploitation	33 790 981	31 849 942	30 549 057	-4,1%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	213 470	159 279	291 123	82,8%
Total Actif Courant	34 004 451	32 009 221	30 840 086	-3,7%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

L'actif courant du groupe Addoha est principalement constitué de l'actif d'exploitation, qui comprend les stocks et encours, les créances clients, ainsi que les autres créances courantes.

Au titre de l'exercice 2014, l'actif d'exploitation du groupe Addoha s'élève à 30 549,0 MDhs contre 31 850,0 MDhs en 2013. L'actif d'exploitation représente en moyenne 95,9% du total bilan sur la période 2013-2014.

Le tableau ci-après détaille la composition des autres créances courantes en 2013 et 2014 :

Tableau 158 Evolution de la composition des autres créances courantes entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 650 385	1 609 571	877 824	-45,5%
Personnel	1 515	1 497	534	-64,3%
Etat débiteur	3 514 961	3 104 943	2 756 998	-11,2%
Diverses créances	504 894	362 737	147 005	-59,5%
Autres créances courantes nettes	5 671 755	5 078 748	3 782 361	-25,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2014, l'actif courant consolidé du groupe Addoha s'élève à 30 840,1 MDhs, soit une baisse de 3,7% par rapport à 2013. Cette évolution est attribuable aux éléments suivants :

- La baisse de 17,2% des créances clients, s'élevant à 8 407,7 MDhs à la clôture de l'exercice contre 10 156,5 MDhs en 2013, du fait de la baisse du chiffre d'affaires consolidé durant l'exercice. Cette baisse des créances concerne principalement Addoha Essalam (-70,4%), Douja Promotion Groupe Addoha (-20,2%), Mabani Zellidja (-100%), Beladi (-70,3%) et Tanger Sakane (-18,8%).
- La diminution de 25,5% des autres créances courantes, du fait de la baisse des postes des fournisseurs débiteurs et de l'état débiteur (pour un montant totalisant 1 079,7 MDhs).
- La progression de 82,8% de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, qui s'élèvent à 291,1 MDhs à la fin de l'exercice.
- La croissance de 10,5% des stocks et encours nets, qui s'établissent à 18 358,9 MDhs à fin 2014. Cette évolution résulte principalement d'un effet de stockage lié au maintien d'un même niveau de production qu'en 2013, mais d'une contraction du volume d'affaires du groupe.

Le poste « stocks et encours » par filiale se répartit comme suit en 2013 et 2014 :

Tableau 159 Répartition du poste stocks et encours par filiale entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Douja Promotion Groupe Addoha	9 172 370	9 172 370	10 421 498	13,6%
Immolog	2 092 506	2 092 506	2 381 840	13,8%
Dar Jawda	21 447	21 447	10 729	-50,0%
Addoha Essalam	339 797	339 797	320 434	-5,7%
Tanger Sakane	414 022	414 022	399 362	-3,5%
General Firm Of Morocco	920 900	-	-	n.a.
Mabani Détroit	672 467	672 467	618 994	-8,0%
Mabani Zellidja	232 644	-	-	n.a.
Al Qudra Addoha	30 336	-	-	n.a.
Marrakech Golden Resorts	416 762	416 762	441 715	6,0%
Beladi Hadj Fatah	126 766	126 766	165 284	30,4%
Cita	1 672 777	1 672 777	1 339 851	-19,9%
Optim Immobilier	186 643	186 643	196 749	5,4%
Trade Management	8 449	8 449	15 312	81,2%
Awal Sakane	191 624	191 624	142 105	-25,8%
Foncière Iskane	352 074	352 074	971 753	176,0%
MCC	24 886	24 886	24 905	0,1%
Douja Promotion Groupe Addoha Guinée	62 108	62 108	67 905	9,3%
Al Makane Al Jamil	358 107	358 107	94 248	-73,7%
Kamam	501 923	501 923	655 377	30,6%
Prestigia Golf Company	-	-	832	>100,0%
Les pépinières de l'Atlas	-	-	387	>100,0%
Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire	-	-	89 601	>100,0%
Total Stocks	17 798 609	16 614 729	18 358 882	10,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2014, les stocks et encours s'élèvent à 18 358,9 MDhs, contre 16 614,7 MDhs en 2013, soit une augmentation de 10,5%. Cette évolution s'explique principalement par :

- L'accroissement des stocks de Douja Promotion Groupe Addoha (+ 1 249,1 MDhs) en raison de d'une production annuelle supérieure aux déstockages réalisés au cours de l'exercice ;
- L'augmentation des stocks de Foncière Iskane (+ 619,7 MDhs, soit +176,0%), du fait d'une production annuelle supérieure aux déstockages ;
- La hausse de l'encours des stocks de la filiale Immolog, qui s'établissent à 2 381,8 MDhs (vs. 2 092,5 MDhs en 2013, soit +13,8%).

Les plus importantes contributions dans la formation du poste « stocks et encours » sont les sociétés Douja Promotion Groupe Addoha, Immolog et Cita (avec près de 77,0% du poste en 2014, contre 77,9% en 2013).

La répartition du poste « Stocks et encours » par nature se présente comme suit pour les exercices 2013 et 2014 :

Tableau 160 Répartition du poste « stocks et encours » par nature en 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Réserve foncière	2 913 526	2 866 074	3 249 839	13,4%
Travaux en cours	10 598 420	9 870 838	9 252 127	-6,3%
Produits finis	4 278 213	3 876 751	5 855 697	51,0%
Stock de marchandises	8 449	1 066	1 219	14,4%
Total Stocks	17 798 609	16 614 729	18 358 882	10,5%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

L'évolution des stocks de Douja Promotion Groupe Addoha se fait en fonction de l'avancement des constructions de logements portés par le Groupe. Ainsi, sur la période 2013-2014, la réserve foncière progresse de 2 866,1 MDhs à 3 249,8 MDhs (soit +13,4%).

Le stock des travaux en cours diminue de 6,3% entre 2013 et 2014, passant de 9 870,8 MDhs à 9 252,1 MDhs, et les produits finis augmentent de 51,0% pour atteindre 5 855,7 MDhs à fin 2014. Ces évolutions se font au rythme de l'avancement des travaux et de l'effort de livraison et de commercialisation du Groupe sur la période. Ainsi, l'augmentation des stocks de produits finis est due aux déstockages moins importants en 2014 qu'en 2013.

Le tableau suivant présente le poste « créances clients » par filiale sur la période 2013-2014 :

Tableau 161 Répartition du poste « créances clients » par filiale en 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Douja Promotion Groupe Addoha	6 211 296	6 211 296	4 957 825	-20,2%
Immolog	742 548	742 548	911 190	22,7%
Dar Jawda	12 004	12 004	6 076	-49,4%
Addoha Essalam	1 489 006	1 489 006	440 742	-70,4%
Tanger Sakane	236 658	236 658	192 233	-18,8%
General Firm of Morocco	67 237	-	-	n.a.
Trade Management	-	-	-	n.a.
Mabani Zellidja	85 697	-	-	n.a.
Al Qudra Addoha	11 219	-	-	n.a.
Beladi Hadj Fatah	81 560	81 560	24 193	-70,3%
Cita	1 689 686	1 689 686	1 912 909	13,2%
Atlas Mediterranean	3 415	3 415	1 971	-42,3%
Awal Sakane	45 931	45 931	53 074	15,6%
Mabani Détroit	96 992	96 992	150 251	54,9%
Foncière Iskane	59 942	59 942	141 907	136,7%
Al Makane Al Jamil	-	-	580 530	>100,0%
Kamam	-	-	4 275	>100,0%
Prestigia Golf Company	-	-	896	>100,0%
Total	10 833 190	10 669 038	9 378 072	-12,1%
(-) Elimination des intra-groupes	512 574	512 574	970 352	89,3%
Clients et comptes rattachés consolidés	10 320 617	10 156 464	8 407 720	-17,2%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

L'évolution du chiffre d'affaires explique la baisse de 17,2% des créances clients consolidées sur l'exercice 2014 comparativement à 2013, et s'établissent à 8 407,7 MDhs vs. 10 156,5 MDhs en 2013.

Par ailleurs, l'enregistrement de créances clients pour les filiales Al Makane Al Jamil (+580,5 MDhs), Kamam (+4,3 MDhs) et Prestigia Golf Company (+0,9 MDhs) est lié au lancement de leur activité en 2014 et à l'impulsion de leurs premières livraisons.

Les plus importantes contributions dans la formation du poste « créances clients » sont les sociétés Douja Promotion Groupe Addoha, Addoha Essalam, Immolog et Cita (avec près de 97,8% du poste en 2014, contre 99,8% en 2013 et 92,0% en 2012).

III.15. Passif courant

Le tableau ci-après détaille l'évolution du passif courant pour les exercices 2013 et 2014 :

Tableau 162 Evolution du passif courant entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Provisions courantes	212 884	132 632	122 216	-7,9%
Dettes financières courantes	3 763 934	3 735 727	3 540 543	-5,2%
<i>Dont passifs financiers détenus jusqu'à l'échéance</i>	-	-	-	<i>n.s.</i>
<i>Dont dettes envers les établissements de crédit</i>	3 763 934	2 735 727	2 578 643	-5,7%
<i>Dont dettes représentées par un titre</i>	1 000 000	1 000 000	961 900	-3,8%
Dettes fournisseurs	5 686 016	5 369 187	5 207 993	-3,0%
Autres passifs courants	7 628 538	6 764 416	5 265 734	-22,2%
Total dettes courantes	17 291 371	16 001 961	14 136 485	-11,7%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le passif courant du groupe Addoha est principalement constitué de dettes envers les fournisseurs ainsi que les dettes financières courantes composées essentiellement des découverts et de l'encours des billets de trésorerie émis par le groupe. Au titre de l'exercice 2014, le passif courant du groupe Addoha s'élève à 14 136,5 MDhs contre 16 002,0 MDhs en 2013. Le passif courant représente en moyenne 46,3% du total du bilan sur la période 2013-2014.

Le tableau ci-après détaille la composition des autres passifs courants pour les exercices 2013 et 2014 :

Tableau 163 Evolution des autres passifs courants entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Clients débiteurs, avances et acomptes	3 860 466	3 424 571	3 276 830	-4,3%
Personnel	34 357	24 797	27 661	11,5%
Etat crédeur	2 209 961	1 847 681	1 647 434	-10,8%
Diverses dettes	1 523 754	1 467 367	313 810	-78,6%
Autres passifs courants	7 628 538	6 764 416	5 265 734	-22,2%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2014, le poste « autres passifs courants » voit la majorité des postes le composant diminuer, et enregistre ainsi une baisse de 22,2% par rapport à l'exercice 2013. Il s'élève à 5 265,7 MDhs (contre 6 764,4 MDhs en 2013). Cette baisse s'explique notamment par :

- La diminution du poste « Etat crédeur » d'un montant total de 200,2 MDhs (soit -10,8%), principalement attribuable à la baisse du poste Etat crédeur de DPGA de l'ordre de 101 MDhs suite à la diminution de la TVA facturée sous l'effet de la baisse du chiffre d'affaires de Douja ;
- La baisse de 1 153,6 MDhs (soit -78,6%) des dettes diverses de l'entreprise due principalement aux remboursements effectués lors de l'exercice, ainsi qu'à l'actualisation des dettes à long terme selon les normes IFRS ;

- Le recul du poste « clients débiteurs, avances et acomptes » de 4,3%, pour un montant totalisant 147,7 MDhs, du fait de la baisse des unités commercialisées, notamment dans le segment intermédiaire (-44,2%).

A noter que la baisse de 5,7% des dettes envers les établissements de crédit est due aux remboursements effectués par le groupe et à l'actualisation des dettes à long terme selon les nouvelles normes IFRS³⁶.

Le tableau suivant présente le poste « dettes fournisseurs » par filiale pour les exercices 2013 et 2014 :

Tableau 164 Répartition du poste « dettes fournisseurs » par filiale en 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Douja Promotion	2 644 874	2 713 067	2 341 417	-13,7%
Immolog	851 565	851 565	1 113 586	30,8%
Promolog	398	398	385	-3,3%
Promif	1 518	1 518	1 366	-10,0%
Dar Jawda	21 842	21 842	4 793	-78,1%
Addoha Essalam	668 142	681 848	122 807	-82,0%
Tanger Sakane	156 209	156 209	157 726	1,0%
Maroc Village	-	-	9	n.a.
General Firm Of Morocco	374 482	-	-	n.a.
Trade Management	19 570	19 570	80 361	n.s.
Mabani Zellidja	30 341	-	-	n.a.
Al Qudra Addoha	6 107	-	-	n.a.
Beladi Hadj Fatah	28 175	28 175	33 309	18,2%
Cita	866 945	877 461	878 305	0,1%
Optim	15 741	15 741	32 836	108,6%
Cap Spartel	-	-	-	n.a.
Mabani Detroit	139 891	139 891	100 243	-28,3%
Marrakech Golden Resort	40 533	40 533	79 896	97,1%
Atlas Mediterranean	241	241	134	-44,4%
Les Pépinières de l'Atlas	89	89	1 784	n.s.
Awal Sakane	53 769	55 456	38 827	-30,0%
Foncière Iskane	93 515	93 515	538 630	476,0%
Douja Promotion Guinée	1 693	1 693	282	-83,3%
MCC	698	698	1 204	72,5%
Kamam	114 315	114 315	36 087	-68,4%
Al Makane Al Jamil	67 862	67 862	266 417	n.s.
Prestigia Golf Company	74	74	6 743	n.s.
Douja Promotion Groupe Addoha Cameroun	-	-	937	>100,0%
Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire	-	-	21 574	>100,0%
Douja Promotion Groupe Addoha Congo	-	-	736	>100,0%
Douja Promotion Groupe Addoha Sénégal	-	-	31	>100,0%
Total Brut	6 198 589	5 881 761	5 860 424	-0,4%
(-) Élimination des intra-groupes	512 574	512 574	652 432	27,3%
Total Net	5 686 016	5 369 187	5 207 993	-3,0%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

³⁶ Il s'agit de la prise en compte de l'effet « temps » sur les actifs et passifs à long terme. Les créances et les dettes dont l'échéance d'encaissement ou de décaissement est supérieure ou égale à 2 ans et dont l'effet temps est significatif sont actualisées, c'est-à-dire comptabilisées à leurs valeurs diminuées de l'impact de l'actualisation.

Les filiales qui contribuent le plus à la formation des dettes fournisseurs consolidées sont les sociétés Douja Promotion Groupe Addoha, Immolog, Cita, et Foncière Iskane (avec près de 83,1% du poste avant prise en compte des éléments intra-groupe en 2014, contre 77,1% en 2013). Cette progression est notamment due à l'augmentation des dettes fournisseurs d'Immolog et de Foncière Iskane (respectivement +30,8% et +476,0%).

III.16. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du groupe se présente comme suit sur les exercices 2013 et 2014 :

Tableau 165 Evolution de l'équilibre financier entre 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Financement permanent	17 332 296	16 862 860	17 683 093	4,9%
(-) actif immobilisé	733 847	966 532	1 280 514	32,5%
Fonds de roulement	16 598 449	15 896 328	16 402 580	3,2%
Actif circulant (hors trésorerie)	33 790 981	31 849 942	30 549 057	-4,1%
(-) passif circulant	13 642 067	12 377 166	10 897 057	-12,0%
Besoin de financement global	20 148 913	19 472 776	19 652 000	0,9%
FR/BFG	82,4%	81,6%	83,5%	1,8 pts
Trésorerie nette	-3 550 464	-3 576 448	-3 249 420	-9,1%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Au titre de l'exercice 2014, l'augmentation de 4,9% du financement permanent du groupe (liée principalement à la progression des capitaux propres, cf. plus haut), accompagnée d'une croissance de 32,5% de l'actif immobilisé (pour les raisons explicitées précédemment) portent le fonds de roulement à 16 402,6 MDhs contre 15 896,4 MDhs en 2013 (soit +3,2%).

Le besoin en fonds de roulement du groupe augmente de 0,9% à fin 2014, compte tenu de la baisse plus importante du passif circulant par rapport à l'actif circulant.

Cette situation se traduit par une amélioration de 9,1% de la trésorerie nette en 2014 par rapport à l'exercice précédent (-3 249,4 MDhs en 2014 contre -3 576,5 MDhs en 2013).

Le rapport FR/BFG s'établit à 83,5% en 2014 contre 81,6% en 2013.

III.17. Ratios de liquidité

Les ratios de liquidité du groupe se présentent comme suit sur les exercices 2013 et 2014 :

Tableau 166 Evolution des ratios de liquidité entre 2013 et 2014

En jours	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Rotation du crédit client (en jrs du CA TTC)	342	352	374	6,4%
Rotation du crédit fournisseurs (en jrs de conso TTC)	256	248	239	-3,3%
Rotation des stocks de produits finis (en jrs de CA HT)	163	154	300	94,2%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Entre 2013 et 2014, les délais de recouvrement des crédits clients et le délai de rotation du crédit fournisseurs restent quasi-stables et évoluent respectivement de 6,4% et -3,3%.

Par ailleurs, le délai de rotation des stocks de produits finis augmente considérablement et passe de 154 jours à 300 jours en raison d'une production 2014 supérieure au déstockage réalisé au cours du même exercice.

III.18. Ratios de rentabilité

Tableau 167 Evolution des ratios de rentabilité entre 2013 et 2014

	2013 publié	2013 proforma	2014	Var. 13/14
Rentabilité des capitaux engagés (ROCE) ³⁷	9,3%	9,0%	5,0%	-3,9 pts
Rentabilité des fonds propres (ROE) ³⁸	15,5%	15,5%	9,1%	-6,4 pts
Rentabilité des actifs (ROA) ³⁹	4,9%	5,2%	3,3%	-1,8 pts

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

La rentabilité des fonds propres se réduit de 6,4 pts et s'établit à 9,1% à fin 2014, contre 15,5% en 2013. Cette baisse s'explique par la diminution de 39,8% du résultat net part du groupe, ainsi que par l'augmentation de 2,7% des fonds propres part du groupe. De la même manière, la rentabilité des capitaux engagés baisse de 3,9 pts pour s'établir à 5,0% en 2014, notamment du fait de la baisse de 36,7% du résultat d'exploitation entre 2013 et 2014.

Le ROA de la société diminue de 1,8 pts sur la même période, et s'élève à 3,3% en 2014.

³⁷ ROCE = Résultat d'exploitation x (1-taux d'IS effectif) / (Actif immobilisé + BFR)

³⁸ ROE = Résultat net part du groupe / Capitaux propres part du groupe

³⁹ ROA = Résultat net de l'ensemble consolidé / Total Actif

III.19. Coût de la dette et couverture de la dette

Le tableau suivant présente le coût d'endettement de Douja Promotion sur la période 2012-2014 :

Tableau 168 Evolution du coût de la dette sur la période 2012-2014

En KMAD	2011	2012	2013	2013 proforma	2014
Dettes financières non courantes	5 820 510	6 376 550	6 220 501	5 751 066	6 066 796
Dettes financières courantes	1 056 618	3 773 849	3 763 934	3 735 727	3 540 543
Total dettes	6 877 128	10 150 399	9 984 435	9 486 793	9 607 339
Coût de l'endettement net		543 439	660 231	612 014	579 851
Coût de la dette ⁴⁰		6,4%	6,6%		6,1%

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le coût de la dette est maîtrisé sur l'ensemble de la période et s'établit en moyenne à 6,3% sur la période 2012-2014.

Le tableau suivant présente le taux de couverture de la dette de Douja Promotion sur la période 2012-2014 :

Tableau 169 Evolution du ratio de couverture de la dette sur la période 2012-2014

En KMAD	2012	2013	2013 pro	2014
Remboursements de dette	618 154	1 105 600	1 032 155	5 398 623
Intérêts financiers	543 439	660 231	612 014	579 851
EBE	2 461 590	2 081 262	1 982 414	1 371 466
Ratio de couverture de la dette ⁴¹	2,1	1,2	1,2	0,2

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le ratio de couverture de la dette passe de 2,1 en 2012 à 0,2 en 2014 en raison de l'effet combiné de la baisse de l'excédent brut d'exploitation et l'augmentation des remboursements de dettes.

⁴⁰ Coût de la dette = Coût de l'endettement net / Moyenne Total dette N et N-1

⁴¹ Ratio de couverture de la dette = EBE / (Intérêts financiers + remboursements d'emprunts)

IV. Analyse du tableau de flux de trésorerie (comptes consolidés)

IV.1. Analyse du tableau de flux de trésorerie sur la période 2012-2013

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du tableau de flux de trésorerie consolidé pour les exercices 2012 et 2013 (IFRS):

Tableau 170 Tableau de flux de trésorerie consolidé pour les exercices 2012 et 2013

En KMAD	2012	2013
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat net des sociétés intégrées	1 863 419	1 709 217
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
+Amortissements et provisions ⁽¹⁾	56 144	81 960
+Variation des impôts différés	-21 181	-6 375
- Plus-values de cession, nettes d'impôt	-715	477
- Livraisons à soi-même	0	0
- Charges à répartir affectées, nettes d'impôt	6 839	0
+ Autres Charges et produits sans Incidence sur la trésorerie	109 918	-140 266
=Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	2 002 177	1 644 059
-Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	3 229 746	973 889
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-1 227 569	670 171
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
- Acquisition d'immobilisations	59 259	61 437
+ Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	5 023	24 517
+ Incidence des variations de périmètre ⁽²⁾	-44 760	-125 000
+ Incidence des retraitements IFRS sans impact de trésorerie	292 633	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	193 637	-161 920
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
- Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	468 415	222 028
- Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	50 000	70 000
+Augmentations de capital en numéraire	25 000	25 625
- Augmentations de cautions	0	225
+Récupération des cautions	1 555	0
+Émissions d'emprunts	1 174 326	949 551
-Remboursements d'emprunts	618 154	1 105 600
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	64 312	-422 678
Variation de trésorerie	-969 620	85 574
Trésorerie d'ouverture	-2 666 418	-3 636 038
Trésorerie de clôture	-3 636 038	-3 550 464

Source : Douja Promotion Groupe Addoha / ¹ à l'exclusion des provisions sur l'actif circulant – ²Prix d'achat ou de vente augmenté ou diminué de la trésorerie acquise

Flux de trésorerie liés à l'activité

En 2013, l'activité du Groupe génère un flux de trésorerie de 670,2 MDhs, contre un flux négatif de 1 227,6 MDhs un an auparavant. Cette évolution s'explique par la forte réduction de la variation du besoin en fonds de roulement sur la période (-2 255,9 MDhs) qui permet de compenser la baisse de -17,9% de la marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées qui s'établit à 1 644,1 MDhs.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Concernant les opérations d'investissement, Douja Promotion Groupe Addoha enregistre une diminution des flux correspondants (-161,9 MDhs en 2013), principalement en raison de l'impact négatif de l'incidence des variations de périmètre trésorerie (-125,0 MDhs) alors que l'exercice précédent enregistrait une incidence positive des retraitements IFRS sans impacts de trésorerie (+292,6 MDhs en 2012).

Les investissements réalisés par le Groupe totalisent 61,4 MDhs et sont essentiellement portés par la Société mère pour 29,4 MDhs et par la filiale Cita qui a effectué 30,9 MDhs d'investissements sur la période 2012-2013.

Il est à noter que la Société a effectué une cession d'immobilisation d'un montant total de 24,5 MDhs qui concerne le lease-back du terrain du nouveau show-room de Prestigia à l'organisme de leasing.

Le tableau suivant décline les investissements consolidés en 2013 par entité :

Tableau 171 Investissements réalisés en 2013

En MDhs	Investissements réalisés en 2013
Douja Promotion Groupe Addoha	29,4
Cita	30,9
General Firm of Morocco	0,5
Autres	0,6
Total	61,4

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

En 2013, en dépit de la baisse du montant des dividendes distribués en cash, les flux de trésorerie aux opérations de financement reculent à -422,7 MDhs (contre 64,3 MDhs en 2013). Ces flux sont principalement impactés par l'augmentation des remboursements de dettes (évoluant de 618,2 MDhs à 1 105,6 MDhs entre 2012 et 2013) et par la réduction du recours aux emprunts bancaires.

En définitive, et compte tenue d'une meilleure maîtrise de la progression du besoin en fonds de roulement entre 2012 et 2013, la variation de la trésorerie s'établit à un niveau bénéficiaire de 85,6 MDhs.

IV.2. Analyse du tableau de flux de trésorerie sur la période 2013-2014

Le tableau suivant reprend les principaux indicateurs du tableau de flux de trésorerie consolidé pour les exercices 2013 et 2014 (IFRS):

Tableau 172 Tableau de flux de trésorerie consolidé pour les exercices 2013 et 2014

En KMAD	2013 publié	2013 proforma	2014
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net des sociétés intégrées	1 709 217	1 667 418	1 067 640
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
+ Amortissements et provisions ⁽¹⁾	81 960	68 438	22 571
+ Variation des impôts différés	-6 375	-5 747	-24 896
- Plus-values de cession, nettes d'impôt	477	477	-
- Livraisons à soi-même	-	-	-
- Charges à répartir affectées, nettes d'impôt	-	-	-
+ Autres Charges et produits sans Incidence sur la trésorerie	-140 266	-139 966	-147 248
= Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	1 644 059	1 589 665	918 067
- Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité ⁽²⁾	973 889	1 195 347	369 409
Flux net de trésorerie généré par l'activité	670 171	394 319	548 658
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
- Acquisition d'immobilisations	61 437	61 164	168 038
+ Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	24 517	24 513	-
Dividendes reçus d'entreprises associées	-	36 800	30 000
+ Incidence des variations de périmètre ⁽²⁾	-125 000	-	24 250
+ Incidence des retraitements IFRS sans impact de trésorerie	-	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-161 920	149	-113 788
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
- Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	222 028	222 028	575 701
- Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	70 000	70 000	364
+ Augmentations de capital en numéraire	25 625	25 625	150 000
- Augmentations de cautions	225	225	2 628
+ Récupération des cautions	-	-	5 120
+ Émissions d'emprunts	949 551	949 551	5 714 353
- Remboursements d'emprunts	1 105 600	1 032 155	5 398 623
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-422 678	-349 233	-107 843
Variation de trésorerie	85 574	45 234	327 027
Trésorerie d'ouverture	-3 636 038	-3 621 682	-3 576 448
Trésorerie de clôture	-3 550 464	-3 576 448	-3 249 420

Source : Douja Promotion Groupe Addoha / ¹ à l'exclusion des provisions sur l'actif circulant – ² Prix d'achat ou de vente augmenté ou diminué de la trésorerie acquise

Flux de trésorerie liés à l'activité

En 2014, l'activité du Groupe génère un flux de trésorerie de 548,7 MDhs, contre un flux de 394,3 MDhs un an auparavant. Cette évolution s'explique par l'importante réduction de la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité sur la période (-825,9 MDhs) qui permet de compenser la baisse de -42,2% de la marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées qui s'établit à 918,1 MDhs.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Concernant les opérations d'investissement, Douja Promotion Groupe Addoha enregistre une diminution des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement puisque ces derniers passent de 0,1 MDhs en 2013 à -113,8 MDhs en 2014. Cette évolution est principalement due aux acquisitions d'immobilisations réalisés par le Groupe (qui totalisent 168,0 MDhs en 2014) et sont essentiellement portés par la Société mère pour 73,9 MDhs et par la filiale Cita qui a effectué 34,3 MDhs d'investissements sur la période 2013-2014.

Il est à noter que la Société a reçu des dividendes d'entreprises associées d'un montant total de 30,0 MDhs.

Le tableau suivant décline les principaux investissements consolidés en 2014 par entité :

Tableau 173 Répartition des investissements réalisés en 2014 par filiale

En KMAD	Investissements réalisés en 2014
Douja Promotion	73 860
CITA	34 294
Les pépinières de l'Atlas	2 356
Prestigia Golf Company	22 939
Immolog	1
Douja Promotion Groupe Addoha Côte d'Ivoire	6 718
Douja Promotion Groupe Addoha Guinée	13 647
Douja Promotion Groupe Addoha Congo	2 420
Total	156 234

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

En 2014, les flux de trésorerie liés aux opérations de financement augmentent à -107,8 MDhs (contre -349,2 MDhs en 2013). Ces flux sont principalement impactés par (i) le remboursement de dettes (évoluant de 1 032,2 MDhs à 5 398,6 MDhs entre 2013 et 2014) et (ii) les émissions d'emprunts bancaires (949,5 MDhs en 2013 vs 5 714,4 MDhs en 2014).

Ainsi et compte tenu de la progression du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement entre 2013 et 2014, la variation de la trésorerie s'établit à un niveau bénéficiaire de 327,0 MDhs.

V. Analyse du tableau des engagements hors bilan consolidés

V.1. Analyse du tableau des engagements donnés consolidés 2012-2014

Le tableau suivant reprend les engagements hors bilan consolidés pour les exercices 2012, 2013 et 2014 :

Tableau 174 Tableau des engagements donnés sur la période 2012-2014

En KDhs	2012	2013	2014
Avals et cautions bancaires Douja Promotion	267 466	229 468	150 592
Avals et cautions bancaires-Autres filiales	-	-	173
Promesse d'hypothèque	-	-	1 750 000
Autres engagements donnés (Max. autorisé) Douja Promotion	1 885 000	2 125 000	2 125 000
Autres engagements donnés (Max. autorisé) Autres filiales	25 821	24 274	10 278
Billets à ordre C.M.T ATTIJARIWAFABANK	1 500 000	1 500 000	-
Total (1)	3 678 287	3 878 743	4 036 044
<i>(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées</i>	<i>2 135 300</i>	<i>2 250 150</i>	<i>2 250 150</i>

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

A fin 2014, les engagements hors bilan donnés par le Groupe totalisent 4 036,0 MDhs contre 3 878,7 MDhs en 2013 et concernent principalement (i) des cautions données par le Groupe aux banques pour le financement des filiales et (ii) une promesse d'hypothèque d'un montant total de 1 750,0 MDhs.

V.2. Analyse du tableau des engagements reçus consolidés 2012-2014

Tableau 175 Tableau des engagements reçus sur la période 2012-2014

En KDhs	2012	2013	2014
Caution reçue de la CDG au profit de la Banque Populaire	212 644	281 382	343 402
Autre engagements reçus	-	-	-
Total	212 644	281 382	343 402

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Concernant les engagements reçus, ceux-ci s'établissent à 343,4 MDhs à fin 2014 contre 281,4 MDhs à fin 2013 et concernent des cautions reçues auprès de la Caisse de Dépôt et de Gestion au profit de la Banque Populaire.

Partie VI. STRATEGIE ET PERSPECTIVES

I. Vision stratégique du Groupe Addoha

Dans le but d'améliorer significativement la capacité du Groupe à générer de la trésorerie et de revenir à une structure financière largement désendettée, via une monétarisation du bilan et la transformation des actifs en cash. Le Management du Groupe a définitivement arrêté son choix sur une nouvelle vision stratégique, triennale couvrant les années 2015 à 2017, sous l'intitulé : « Plan Génération Cash » dont les principaux leviers ont été activés dès le troisième trimestre 2014.

Cette nouvelle stratégie se présente sous 3 axes stratégiques :

I.1. Axe 1 : Transformer les actifs en cash

Stocks de produits finis

L'objectif est de vendre sur la période du plan plus de 80% du stock constitué à fin 2014 et de limiter le lancement de nouvelles tranches à la commercialisation, dans les projets où se situent ces produits finis.

Cela permettra d'encaisser 100% du prix de la vente en l'absence de décaissements liés aux travaux.

Créances clients

Sur la base du niveau de chiffre d'affaires prévisionnel issu de ce plan et d'un rythme d'encaissement des créances clients équivalent à celui enregistré en 2014, le délai client à la fin de la période du plan devraient s'établir à 4 mois au maximum.

Ce qui permettra de réduire les créances nettes d'un montant de 6,5 Mrds MAD entre fin 2013 et fin 2017.

I.2. Axe 2 : Ne pas créer d'autres actifs peu liquides

Production et investissement en foncier

Le plan stratégique prévoit de limiter la nouvelle production aux groupements d'habitation présentant les meilleurs taux de commercialisation et de passer de 25 000 unités en 2014 à 14 000 unités en 2017.

Dans cette approche, les stocks de produits finis à fin 2017 seraient de 8 400 unités contre 20 395 unités à fin 2014. Par ailleurs, concernant l'investissement en foncier, le plan stratégique prévoit de limiter significativement l'acquisition de nouveau foncier.

I.3. Axe 3 : Orienter les préventes

La nouvelle vision stratégique envisage de limiter le lancement de nouvelles tranches à la commercialisation. Ce qui aura un impact positif sur le cash à court terme, grâce à l'économie réalisée sur la construction de biens non commercialisés, malgré la réduction du volume des ventes.

II. Développement de l'assiette foncière

Le Groupe dispose d'une réserve foncière de près de 5 000 Ha dont plus de 900 Ha constituant une réserve stratégique d'une valeur comptable de près de 2 Mrds MAD.

Cet actif permettra au Groupe de faire face à moyen et long terme à l'évolution favorable de la demande locale et étrangère en logements. Ainsi que limiter ses acquisitions conformément aux objectifs du plan d'action 2015-2017.

III. Perspectives de développement à l'international

Douja Promotion Groupe Addoha ambitionne de développer ses activités à l'international à travers la pénétration de plusieurs marchés porteurs en Afrique de l'Ouest en restant en conformité avec le « Plan Génération Cash ». Ainsi, à fin 2014, le Groupe aura lancé différents programmes de logements d'une consistance globale de 23 740 logements dans quatre différents pays :

- Côte d'Ivoire : développement de 10 100 logements, dont 7 500 logements économiques au quartier Locodjoro et 2 600 autres unités à la commune de Koumassi, au cœur d'Abidjan. Le Groupe a officiellement scellé un partenariat avec le gouvernement Ivoirien à travers la signature de conventions et mémorandums, pour le développement des logements économiques à Abidjan. Ces deux projets sont rentrés dans la phase de pré-commercialisation et de production ;
- République de Guinée : Développement de 3 000 logements dans la capitale Conakry à travers la signature d'une convention avec la République de Guinée ;
- Cameroun : développement de 10 000 logements économiques sur une dizaine de villes du Cameroun ;
- Congo Brazzaville : développement de 640 logements économiques portant sur une superficie de 2,8 hectares à Brazzaville, dans la commune de M'pila.

Par ailleurs, d'autres conventions d'investissement ont été signées avec les gouvernements de quatre autres pays de la région pour le développement de 5 000 unités au Niger, 5 000 unités au Sénégal, 10 000 unités au Mali, 10 000 unités au Ghana et 15 000 unités au Tchad.

En outre, des conventions et des mémorandum d'entente ont été signés avec les gouvernements de pays subsahariens dont on peut citer notamment une convention avec l'Etat Guinéen (Guinée Conakry) qui porte sur la construction de 3 000 unités, un mémorandum d'entente avec l'Etat de République du Congo portant sur le développement de 640 unités, une convention de partenariat avec la Côte d'Ivoire et la Banque Centrale Populaire portant sur les crédits acquéreurs, un mémorandum d'entente avec le Gouvernement de Côte d'Ivoire et Attijariwafa Bank relatif au financement de l'accession à la propriété des fonctionnaires de l'Etat de Côte d'Ivoire, ainsi qu'un mémorandum d'entente avec la police ivoirienne pour la vente de logements à son personnel.

Ainsi, outre ses compétences en matière de développement immobilier, le Groupe entend exporter son savoir-faire en termes de mise en place de guichet unique qui regroupe les banques, les services de vente, de notariat, de conservation foncière et de distribution d'eau et d'électricité.

Cette orientation à l'international se veut être inscrite sur le long terme, dans un marché africain porteur, en initiant des coopérations avec les Gouvernements Africains, des partenariats avec les banques marocaines pour mettre en place les mécanismes de crédit et de financement, et en prospectant de nouveaux marchés stratégiques.

IV. Perspectives de volume d'affaires et de résultat

Tableau 176 Principaux agrégats financiers du plan stratégique

En Mrs MAD	2015 ^E	2016 ^P	2017 ^P
Chiffre d'affaires	7,21	7,44	7,64
<i>Dont CA sur stocks de produits finis libres > 1 an</i>	<i>3,49</i>	<i>3,52</i>	<i>3,70</i>
FP consolidés	12,7	13,2	13,5
Gearing (Endettement net/capitaux propres)	72%	45%	33%
Investissement de production	4,12	4,22	4,46
Créances Clients	7,20	5,30	3,50
Cash-flow d'exploitation généré	1,80	3,00	3,20

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

Le Groupe Douja Promotion Groupe Addoha a lancé fin 2014 un plan stratégique dit « Plan Génération Cash ». Ledit plan permettra dans un délai de 3 ans de :

- Consolider la situation financière du Groupe avec des fonds propres de 13,5 Mrs Dhs ;
- Baisser l'endettement net à un niveau correspondant à 4,5 Mrds Dhs, soit un *gearing* de 33% ;
- Réduire le besoin en fonds de roulement de 4,5 Mrds Dhs par rapport à fin 2014 ;
- Réduire les charges financières du Groupe de 40% par rapport à fin 2014 offrant une perspective d'évolution favorable des marges nettes.

Pour l'année 2015, le Groupe prévoit de réaliser un chiffre d'affaires de 7,21 milliards de dirhams et un résultat net part du groupe d'environ un milliard de dirhams.

V. Activité du groupe post 2017

A compter de 2018, un nouveau cycle de croissance devra être entamé, sur de nouvelles bases durables et pérennes compte tenu de la structure bilancielle du Groupe suite au nouveau plan stratégique. Ce nouveau cycle de croissance sera défini et annoncé durant le 1^{er} trimestre 2018.

Partie VII. FACTEURS DE RISQUE

I. Le risque lié au choix des entreprises de BTP

La société Douja Promotion Groupe Addoha sous-traite « clé en mains » la construction des logements à des entreprises de BTP externes au Groupe sur la base de cahiers de charges indiquant notamment le prix, la qualité des prestations, mais également les délais de réalisation des travaux.

La non disponibilité en nombre suffisant d'entreprises qualifiées en mesure de répondre aux exigences des cahiers des charges pourrait constituer un facteur de risque de nature à impacter les délais de réalisation et/ou la qualité des prestations. Il pourrait également en découler, faute de concurrence, des offres de prix plus élevées.

Pour contrecarrer ce risque, la Société, dès l'année 2002, a prospecté le marché international et identifié des entreprises étrangères disposant d'excellentes références dans le domaine des BTP et de structures organisationnelles leur permettant de réaliser les travaux à des prix et dans des délais conformes aux exigences des cahiers des charges.

Ces entreprises ont déjà réalisé pour le compte de Douja Promotion Groupe Addoha plusieurs milliers de logements dans le cadre d'un strict respect des conditions fixées par la Société (délais, qualité, sécurité ...) et à des prix compétitifs compte-tenu du volume important des programmes de construction qui leur est confié.

Par ailleurs, en contrepartie de l'exclusivité dont bénéficie Douja Promotion Groupe Addoha auprès de ces entreprises, cette dernière leur assure la pleine utilisation de leur capacité de production.

Il est enfin à noter que pour faire face au nombre important des nouveaux programmes lancés par la Société, celle-ci négocie actuellement des accords avec d'autres entreprises internationales.

II. Le risque lié au foncier

L'envolée du prix du foncier est un risque constaté depuis quelques années en raison de la croissance démographique et de la facilitation de l'accès au crédit. Cependant, ce risque est atténué par la volonté de l'État de créer 15 nouvelles villes à l'horizon 2020 qui constitueront une offre de terrains supplémentaires dans les zones urbaines, ce qui aura tendance à atténuer l'envolée des prix.

Le renchérissement du foncier est de nature à impacter négativement la marge bénéficiaire.

Face à ce risque, Douja Promotion Groupe Addoha a adopté les mesures suivantes :

- mise en place de partenariats avec des organismes publics dans le cadre desquels ces derniers s'engagent à mobiliser du foncier et le céder à la Société ;
- décision d'extension de son champ d'interventions à travers la réalisation de plusieurs programmes à Casablanca, mais également à Tanger, Agadir, Marrakech, Rabat-Salé, Fès, Tamesna et dans plusieurs pays d'Afrique Sub-saharienne (Guinée, Côte d'Ivoire, Cameroun, Congo Brazzaville, Mali, Ghana, Sénégal et Niger) ;
- diversification de ses programmes en engageant également des projets de logements de moyen standing non soumis à un prix plafonné par l'Administration.

Il est à souligner également que les pouvoirs publics poursuivent leur souhait d'élargir le périmètre urbain de plusieurs villes du Royaume, notamment à Casablanca.

Toutefois, ce risque a été atténué par la disposition de la loi de finances 2010 relative à la hausse du prix des logements économiques à 250 000 Dhs, permettant ainsi aux promoteurs de pallier au risque de renchérissement du coût du foncier. Un prix de vente plus élevé permet de maintenir les marges de la Société.

III. Le risque concurrentiel

L'absence de barrières à l'entrée et les perspectives de profit avantageuses qu'offre le secteur a eu, et continue d'avoir pour effet d'attirer de nombreux opérateurs sur le marché de l'immobilier. La multiplication des opérateurs, aussi bien nationaux qu'internationaux, pourrait avoir un double effet :

- une érosion des marges, conséquence d'une concurrence de plus en plus soutenue ;
- un renchérissement du coût du foncier dans certaines zones faisant l'objet d'une forte demande émanant des promoteurs immobiliers.

IV. Le risque afférent à la hausse des 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'affaires de Douja Promotion Groupe Addoha et plus particulièrement sur le volume d'affaires généré par le segment du logement économique.

Pour atténuer ce risque, il convient de souligner que Douja Promotion Groupe Addoha signe systématiquement des conventions avec ses partenaires bancaires pour que les futurs acquéreurs de ses produits puissent bénéficier de crédits à taux attractifs.

Ce risque impact, par ailleurs, la Société au niveau de sa capacité d'endettement et de paiement des intérêts. Pour y faire face, le Groupe a mis en place un suivi rigoureux de l'encours de ses dettes financières permettant d'anticiper de manière adéquate le paiement de ses prochaines échéances et d'en prendre, en conséquence, les mesures idoines.

V. Le risque lié à la réduction de la demande

Une baisse de la demande nationale ou étrangère (due à une mauvaise conjoncture internationale) influencerait de manière négative sur la santé du secteur en général, et sur le volume d'affaires.

Néanmoins, il convient de rappeler qu'en 2013, le déficit global en logement était estimé à 840 000 logements pour une production annuelle de l'ordre de 166 556 logements à l'échelle nationale⁴².

Par ailleurs, en préalable au démarrage de projets immobiliers d'envergure, Douja Promotion Groupe Addoha mène en amont une étude de marché pertinente afin de s'assurer du succès commercial du projet d'une part et de choisir un positionnement adapté d'autre part.

Enfin, un des éléments clés de la stratégie adoptée par Douja Promotion Groupe Addoha consiste à privilégier dans son portefeuille des produits dits liquides à l'image des produits d'habitat intermédiaire, et ce, dans une logique de diversification des risques.

VI. Le risque lié au changement des régimes fiscaux

Nonobstant le fait que les mesures établies par la Loi de Finances 2010 relatives à la construction de logements sociaux sont garanties jusqu'en 2020, 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.

⁴² Ministère de l'habitat

VII. Le risque lié au surendettement

Le niveau actuellement élevé du taux d'endettement de Douja Promotion Groupe Addoha pourrait éventuellement présenter un risque de solvabilité du groupe immobilier

VIII. Le risque lié à l'accès au financement

Le développement du groupe Douja Promotion Groupe Addoha passe nécessairement par des besoins de financements externes. Le Groupe se finance à travers ses fonds propres, les lignes de crédits et par les avances clients.

Les difficultés que connaît le secteur immobilier et ses effets sur l'activité de DPGA et sur sa situation financière pourraient avoir un effet négatif sur la capacité de la Société à continuer de se financer à des conditions avantageuses, dans l'éventualité où ces difficultés ne seraient pas dépassées.

Partie VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date de visa du présent dossier d'information, il n'existe pas de faits exceptionnels ni de litiges ni d'affaires contentieuses susceptibles d'avoir ou ayant eu dans le passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la société Douja Promotion Groupe Addoha.

Partie IX. DONNÉES COMPTABLES ET FINANCIERES

I. Données comptables et financières

I.1. Principes et méthodes comptables utilisées par Douja Promotion Groupe Addoha au 31/12/2014

I.1.1. Référentiel comptable

Actif immobilisé

- ▶ Évaluation à l'entrée

Immobilisation en non-valeurs

Valeur d'entrée (Somme des charges dont l'étalement est opéré en vertu de leur caractère propre et en vertu d'une décision de gestion).

Immobilisations incorporelles

Coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux.

Coût de production pour les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

Immobilisations corporelles

Coût d'acquisition pour les immobilisations acquises à titre onéreux

Coût de production pour les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même

Immobilisations financière

Prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition

- ▶ Corrections de valeur

Méthodes d'amortissements :

Linéaire

Les immobilisations en non valeurs sont amorties sur 5 ans

Les immobilisations corporelles sont amorties de façon linéaire en application des taux suivants :

- Constructions : 5%
- Agencement et aménagements des constructions : 5%
- Matériel de transport : 20%
- Matériel informatique : 20% et 33,33%
- Matériel et mobilier de bureau et aménagements divers : 10% et 20%

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

A la date d'inventaire, la valeur actuelle est comparée à la valeur d'entrée des éléments ou à la VNC pour les éléments amortissables, seules les moins-values dégagées de cette comparaison sont inscrites en comptabilité :

sous forme d'amortissements exceptionnels, si elles ont un caractère définitif ;

sous forme de provisions pour dépréciation, si elles n'ont pas un caractère définitif.

Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif

Écart entre la valeur historique et actuelle des éléments monétaires libellés en devise et valorisés au cours de clôture.

Actif circulant (Hors trésorerie)

- ▶ Évaluation à l'entrée

Stocks

Coût d'acquisition pour les stocks acquis à titre onéreux.

Coût de production pour les stocks et encours produits par l'entreprise elle-même.

- Le stock des "Réserves foncières" est valorisé au coût d'acquisition qui comprend le prix d'achat des terrains, les frais accessoires d'achat (droits d'enregistrement, de conservation foncière...) ainsi que les dépenses d'études et des travaux de viabilisation et d'équipement (travaux de lotissement).
- Le stock des "Constructions en cours" est valorisé au coût des terrains et des équipements ainsi que les coûts des travaux de constructions.
- Les stocks des programmes achevés "constructions terminées" comprennent l'ensemble des coûts des terrains, d'équipement ou de constructions, y compris les charges restant à payer sur ces programmes qui sont constatées sous forme de dettes provisionnées.
- Les stocks sont valorisés selon la méthode de l'inventaire permanent.
- La valorisation des stocks tient compte de l'incorporation des charges financières liées aux projets de construction.
- Pour la réserve foncière, l'incorporation des charges financières au coût des terrains est opérée à partir de la décision d'acquisition par le versement partiel ou total du prix d'achat entre les mains du ou des vendeurs ou du notaire.
- Il est d'abord déterminé la quote-part globale des frais financiers à stocker, ensuite il est calculé pour chaque projet, dont les travaux de constructions n'ont pas encore commencé, le montant des frais financiers à partir du versement partiel ou total du prix d'achat du terrain.

Le montant des frais financiers inclus dans la valorisation des stocks ne pourra excéder le maximum calculé au départ.

Créances

Valeur nominale

Titres et valeur de placement

Prix d'achat à l'exclusion des frais d'achat

- ▶ Corrections de valeur

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Créances

Lorsque le règlement futur d'une créance paraît incertain en raison d'un litige ou d'une situation financière compromise, une provision pour dépréciation doit être constituée sur la base de la perte probable future.

Stocks

Une provision pour dépréciation des stocks est constituée :

- Lorsque la valeur probable de vente nette des frais de commercialisation devient inférieure au coût des stocks ;
- Lorsqu'il paraît probable que les programmes en cours de réalisation se solderont par des déficits.

Titres et valeurs de placement

A la date d'inventaire, la valeur actuelle (cours moyen du mois de décembre) est comparée à la valeur d'entrée, seules les moins-values dégagées de cette comparaison sont inscrites en comptabilité sous forme de provisions pour dépréciation.

Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif

Écart entre la valeur historique et actuelle des éléments monétaires libellés en devise et valorisés au cours de clôture.

Financement permanent

Dettes de financement permanent

Valeur nominale

Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges

En fonction des informations liées au risque ou à la perte probable à la date de clôture.

Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif

Écart entre la valeur historique et actuelle des éléments monétaires libellés en devise et valorisés au cours de clôture.

Passif circulant (Hors trésorerie)

Dettes du passif circulant

Valeur nominale

Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges

En fonction des informations liées au risque ou à la perte probable à la date de clôture.

Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif

Écart entre la valeur historique et actuelle des éléments monétaires libellés en devise et valorisés au cours de clôture.

Trésorerie

Trésorerie - Actif

Valeur nominale

Trésorerie - Passif

Valeur nominale

II. États de synthèse (Comptes Sociaux)

II.1. États de synthèse sociaux de Douja Promotion Groupe Addoha

II.1.1. Bilan de l'exercice 2014

Bilan de l'exercice 2014

ACTIF En dirhams	EXERCICE 2014			EXERCICE 2013
	Brut	Amort. et prov.	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	95 215 847	76 167 574	19 048 273	24 480 715
Frais Préliminaires	63 073 013	62 585 862	487 151	13 101 754
Charges à répartir sur plusieurs exercices	32 142 834	13 581 712	18 561 122	11 378 961
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	8 279 278	6 029 751	2 249 527	2 247 747
Immobilisations en recherche et développement	338 246	0	338 246	338 246
Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	172 585	0	172 585	172 585
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	7 768 448	6 029 751	1 738 696	1 736 916
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	188 082 588	70 171 695	117 910 893	95 868 440
Terrains	3 649 821	0	3 649 821	3 649 821
Constructions	96 788 560	18 126 983	78 661 577	36 023 557
Installations, techniques, matériel et outillage	11 417 460	7 911 991	3 505 469	4 551 753
Matériel transport	7 785 343	7 530 406	254 937	281 431
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	47 225 532	31 685 909	15 539 623	16 842 381
Autres immobilisations corporelles	12 518 670	4 916 405	7 602 264	7 981 626
Immobilisations corporelles en cours	8 697 203	0	8 697 203	26 537 871
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	3 168 155 357	1 932 075 596	1 236 079 761	1 411 252 786
Prêts immobilisés	0	0	0	0
Autres créances financières	959 854	0	959 854	959 854
Titres de participation	3 167 195 504	1 932 075 596	1 235 119 908	1 410 292 932
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0	0	0	0
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 459 733 071	2 084 444 616	1 375 288 455	1 533 849 687
STOCKS (F)	10 602 047 818	52 724 979	10 549 322 839	9 218 662 516
Marchandises	1 552 384 928	0	1 552 384 928	1 048 159 876
Matière et fournitures consommables	0	0	0	1 066 015
Produits en cours	5 583 598 014	6 122 837	5 577 475 177	5 808 763 374
Produits finis	3 466 064 876	46 602 142	3 419 462 734	2 360 673 251
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	12 079 754 785	234 960	12 079 519 825	12 641 722 087
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	506 274 178	0	506 274 178	708 923 178
Clients et comptes rattachés	4 958 059 665	234 960	4 957 824 705	6 211 295 904
Personnel	483 517	0	483 517	1 122 815
Etat	1 482 809 210	0	1 482 809 210	1 555 615 748
Comptes d'associés	0	0	0	0
Autres débiteurs	4 511 730 754	0	4 511 730 754	3 775 306 911
Comptes de régularisation Actif	620 397 461	0	620 397 461	389 457 530
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	546 768 213	425 777 792	120 990 421	157 608 629
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	0	0	0	0
TOTAL II (F+G+H+I)	23 228 570 816	478 737 731	22 749 833 085	22 017 993 232
TRESORERIE - ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser	63 395 670	0	63 395 670	5 519 780
Banque, T.G. et C.C.P.	89 643 637	0	89 643 637	84 712 873
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	50 836	0	50 836	108 973
TOTAL III	153 090 143	0	153 090 143	90 341 626
TOTAL GENERAL I + II + III	26 841 394 030	2 563 182 346	24 278 211 683	23 642 184 545

PASSIF En dirhams	EXERCICE 2014	EXERCICE 2013
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel	3 225 571 180	3 225 571 180
Moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé	0	0
Capital appelé	-	-
dont versé	-	-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	3 603 499 130	3 603 499 130
Ecart de réévaluation	0	0
Reserve légale	322 557 118	306 709 899
	-	-
Autres réserves	0	0
Report à nouveau (2)	2 906 694 980	2 591 059 901
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0	0
Résultat net de l'exercice (2)	761 861 409	907 183 667
Total des capitaux propres (A)	10 820 183 817	10 634 023 778
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	3 987 132 513	3 358 419 878
Emprunts obligataires	2 318 100 000	2 000 000 000
Autres dettes de financement	1 669 032 513	1 358 419 878
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
Provisions pour risques	-	-
Provision pour charges	-	-
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	14 807 316 330	13 992 443 655
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	6 019 749 544	5 934 807 607
Fournisseurs et comptes rattachés	2 405 501 776	2 713 066 613
Clients créditeurs, avances et acomptes	2 036 093 424	1 675 520 614
Personnel	24 754 030	23 309 863
Organismes sociaux	5 857 902	6 630 842
Etat	889 613 457	990 254 895
Comptes d'associés	405 425 587	176 199 597
Autres créanciers	92 020 262	188 276 625
Comptes de régularisation-passif	160 483 106	161 548 557
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	61 590 054	96 464 678
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	-	-
TOTAL II (F+G+H)	6 081 339 598	6 031 272 285
TRESORERIE - PASSIF	-	-
Crédits d'escompte	0	0
Crédits de trésorerie	961 900 000	1 200 000 000
Banques (Soldes Créditeurs)	2 427 655 755	2 418 468 605
TOTAL III	3 389 555 755	3 618 468 605
TOTAL GENERAL I + II + III	24 278 211 683	23 642 184 545

Bilan de l'exercice 2013

ACTIF En dirhams	EXERCICE 2013			EXERCICE 2012
	Brut	Amort et prov	Net	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	81 749 532	57 268 817	24 480 715	30 133 600
Frais Préliminaires	63 073 013	49 971 259	13 101 754	24 904 438
Charges à répartir sur plusieurs exercices	18 676 519	7 297 558	11 378 961	5 229 163
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	7 583 932	5 336 186	2 247 747	2 847 621
Immobilisations en recherche et développement	338 246	0	338 246	338 246
Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	172 585	0	172 585	172 585
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles	7 073 102	5 336 186	1 736 916	2 336 790
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	155 987 620	60 119 180	95 868 440	101 421 433
Terrains	3 649 821	0	3 649 821	28 149 821
Constructions	50 176 764	14 153 207	36 023 557	38 508 345
Installations, techniques, matériel et outillage	11 126 419	6 574 666	4 551 753	5 768 391
Matériel transport	7 681 352	7 399 921	281 431	624 624
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	44 603 423	27 761 042	16 842 381	19 544 319
Autres immobilisations corporelles	12 211 970	4 230 344	7 981 626	8 336 883
Immobilisations corporelles en cours	26 537 871	0	26 537 871	489 050
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	3 041 680 950	1 630 428 164	1 411 252 786	1 529 164 241
Prêts immobilisés	0	0	0	0
Autres créances financières	959 854	0	959 854	874 507
Titres de participation	3 040 721 096	1 630 428 164	1 410 292 932	1 528 289 734
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0	0	0	
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 287 002 035	1 753 152 348	1 533 849 687	1 663 566 894
STOCKS (F)	9 273 996 374	55 333 858	9 218 662 516	9 428 090 077
Marchandises	1 048 159 876	0	1 048 159 876	1 268 722 849
Matière et fournitures consommables	1 066 015	0	1 066 015	0
Produits en cours	5 814 886 210	6 122 837	5 808 763 374	5 859 810 386
Produits intermédiaires et produits résiduels	0	0	0	0
Produits finis	2 409 884 273	49 211 022	2 360 673 251	2 299 556 842
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	12 641 957 047	234 960	12 641 722 087	10 506 661 060
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	708 923 178	0	708 923 178	981 433 375
Clients et comptes rattachés	6 211 530 864	234 960	6 211 295 904	5 560 706 625
Personnel	1 122 815	0	1 122 815	1 034 788
Etat	1 555 615 748	0	1 555 615 748	1 364 422 878
Comptes d'associés	0	0	0	0
Autres débiteurs	3 775 306 911	0	3 775 306 911	2 416 536 295
Comptes de régularisation Actif	389 457 530	0	389 457 530	182 527 099
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	536 768 421	379 159 792	157 608 629	175 884 010
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I) (Eléments circulants)	0	0	0	0
TOTAL II (F+G+H+I)	22 452 721 842	434 728 610	22 017 993 232	20 110 635 147
TRESORERIE - ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser	5 519 780	0	5 519 780	4 150 210
Banque, T.G. et C.C.P.	84 712 873	0	84 712 873	44 012 694
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	108 973	0	108 973	110 529
TOTAL III	90 341 626	0	90 341 626	48 273 434
TOTAL GENERAL I + II + III	25 830 065 502	2 187 880 958	23 642 184 545	21 822 475 475

PASSIF En dirhams	EXERCICE 2013	EXERCICE 2012
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel	3 225 571 180	3 150 000 000
Moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé	0	0
Capital appelé	-	-
dont versé	-	-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	3 603 499 130	3 339 000 000
Ecart de réévaluation	0	0
Reserve légale	306 709 899	227 837 669
	-	-
Autres réserves	0	0
Report à nouveau (2)	2 591 059 901	1 654 586 102
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0	0
Résultat net de l'exercice (2)	907 183 667	1 577 444 586
Total des capitaux propres (A)	10 634 023 778	9 948 868 357
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)		
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	3 358 419 878	2 925 000 000
Emprunts obligataires	2 000 000 000	2 000 000 000
Autres dettes de financement	1 358 419 878	925 000 000
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
Provisions pour risques	-	-
Provision pour charges	-	-
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	13 992 443 655	12 873 868 357
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	5 934 807 607	5 376 868 369
Fournisseurs et comptes rattachés	2 713 066 613	2 277 633 896
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 675 520 614	1 765 370 079
Personnel	23 309 863	18 818 037
Organismes sociaux	6 630 842	5 881 320
Etat	990 254 895	664 261 358
Comptes d'associés	176 199 597	214 099 597
Autres créanciers	188 276 625	235 872 492
Comptes de régularisation-passif	161 548 557	194 931 590
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	96 464 678	493 800
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	-	-
TOTAL II (F+G+H)	6 031 272 285	5 377 362 169
TRESORERIE - PASSIF	-	-
Crédits d'escompte	0	0
Crédits de trésorerie	1 200 000 000	1 220 000 000
Banques (SoldesCréditeurs)	2 418 468 605	2 351 244 949
TOTAL III	3 618 468 605	3 571 244 949
TOTAL GENERAL I + II + III	23 642 184 545	21 822 475 475

Bilan de l'exercice 2012

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	En Dirhams	Brut	Amorti et Prov	Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	84 911 306,10	54 777 705,70	30 133 600,40	44 175 691,84
Frais Préliminaires	64 614 143,64	39 709 706,03	24 904 437,61	37 827 266,34
Charges à répartir sur plusieurs exercices	20 297 162,46	15 067 999,67	5 229 162,79	6 348 425,50
Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	7 382 478,38	4 534 857,82	2 847 620,56	4 206 975,01
Immobilisations en recherche et développement	338 245,70	0,00	338 245,70	338 245,70
Brevets, marques, droits, et valeurs similaires	172 584,93	0,00	172 584,93	67 184,93
Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations incorporelles	6 871 647,75	4 534 857,82	2 336 789,93	3 801 544,38
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	151 676 905,49	50 255 472,73	101 421 432,76	100 892 892,76
Terrains	28 149 820,82	0,00	28 149 820,82	28 149 820,82
Constructions	50 176 763,91	11 668 418,77	38 508 345,14	42 145 585,23
Installations, techniques, matériel et outillage	10 867 911,34	5 099 520,82	5 768 390,52	4 569 528,20
Matériel transport	7 607 053,74	6 982 429,74	624 624,00	1 763 185,32
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	42 587 934,29	23 043 614,80	19 544 319,49	19 795 905,85
Divers				
Autres immobilisations corporelles	11 798 371,39	3 461 488,60	8 336 882,79	4 468 867,34
Immobilisations corporelles en cours	489 050,00	0,00	489 050,00	0,00
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 835 181 836,76	1 306 017 596,15	1 529 164 240,61	1 789 580 343,83
Prêts immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres créances financières	874 506,96	0,00	874 506,96	874 506,96
Titres de participation	2 834 307 329,80	1 306 017 596,15	1 528 289 733,65	1 788 705 836,87
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0,00	0,00	0,00	0,00
Diminution des créances immobilisées	0,00	0,00	0,00	0,00
Augmentation des dettes financières	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 079 152 526,73	1 415 585 632,40	1 663 566 894,33	1 938 855 903,44
STOCKS (F)	9 483 423 935,14	55 333 858,13	9 428 090 077,01	8 629 948 296,25
Marchandises	1 268 722 848,71	0,00	1 268 722 848,71	1 281 219 123,93
Matière et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits en cours	5 865 933 222,93	6 122 836,55	5 859 810 386,38	5 482 671 206,60
Produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
Produits finis	2 348 767 863,50	49 211 021,58	2 299 556 841,92	1 866 057 965,72
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	10 506 896 020,12	234 960,00	10 506 661 060,12	8 769 797 455,27
Fournisseurs, débiteurs, avances et acomptes	981 433 374,90	0,00	981 433 374,90	611 835 465,77
Clients et comptes rattachés	5 560 941 585,44	234 960,00	5 560 706 625,44	4 553 760 564,00
Personnel	1 034 787,57	0,00	1 034 787,57	316 069,57
Etat	1 364 422 878,14	0,00	1 364 422 878,14	1 458 613 618,04
Comptes d'associés	0,00	0,00	0,00	0
Autres débiteurs	2 416 536 295,32	0,00	2 416 536 295,32	1 952 742 487,52
Comptes de régularisation Actif	182 527 098,75	0,00	182 527 098,75	192 529 250,37
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	536 768 420,98	360 884 410,79	175 884 010,19	185 764 198,75
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	0,00	0,00	0,00	0
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I+)	20 527 088 376,24	416 453 228,92	20 110 635 147,32	17 585 509 950,27
TRESORERIE - ACTIF				
Chèques et valeurs à encaisser	4 150 210,28	0,00	4 150 210,28	25 939,58
Banque, T.G. et C.C.P.	44 012 694,33	0,00	44 012 694,33	64 186 574,72
Caisse, Régies d'avances et accreditifs	110 528,99	0,00	110 528,99	323 687,97
TOTAL III	48 273 433,60	0,00	48 273 433,60	64 536 202,27
TOTAL GENERAL I + II + III	23 654 514 336,57	1 832 038 861,32	21 822 475 475,25	19 588 902 055,98

PASSIF	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
En Dirhams		
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel	3 150 000 000,00	3 150 000 000,00
Moins : Actionnaires, capital souscrit non appelé	0,00	0,00
Capital appelé	-	-
dont versé	-	-
Prime d'émission, de fusion, d'apport	3 339 000 000,00	3 339 000 000,00
Ecart de réévaluation	0,00	0,00
Reserve légale	227 837 669,49	168 075 957,65
Autres réserves	0,00	0,00
Report à nouveau (2)	1 654 586 101,99	987 529 041,08
Résultats nets en instance d'affectation (2)	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice (2)	1 577 444 585,58	1 195 234 236,75
Total des capitaux propres (A)	9 948 868 357,06	8 839 839 235,48
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	0	0
Subventions d'investissement	0,00	0,00
Provisions réglementées	0,00	0,00
DETTES DE FINANCEMENT (C)	2 925 000 000,02	3 083 333 333,34
Emprunts obligataires	2 000 000 000,00	2 000 000 000,00
Autres dettes de financement	925 000 000,02	1 083 333 333,34
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0,00	0,00
Provisions pour risques	0,00	0,00
Provision pour charges	0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	0,00	0,00
Augmentation des créances immobilisées	0,00	0,00
Diminution des dettes de financement	0,00	0,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)	12 873 868 357,08	11 923 172 568,82
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	5 376 868 369,49	5 044 380 474,88
Fournisseurs et comptes rattachés	2 277 633 896,41	1 769 857 109,42
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 765 370 078,90	1 960 251 553,25
Personnel	18 818 036,82	16 594 558,90
Organismes sociaux	5 881 319,78	5 593 418,33
Etat	664 261 358,26	490 568 683,63
Comptes d'associés	214 099 597,14	20 679 634,14
Autres créanciers	235 872 491,88	616 101 333,76
Comptes de régularisation-passif	194 931 590,30	164 734 183,45
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	493 800,00	493 800,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Éléments circulants) (H)	0,00	0
TOTAL II (F+G+H)	5 377 362 169,49	5 044 874 274,88
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	0,00	12 000 000,00
Crédits de trésorerie	1 220 000 000,00	1 000 000 000,00
Banques (SoldesCréditeurs)	2 351 244 948,68	1 608 855 212,28
TOTAL III	3 571 244 948,68	2 620 855 212,28
TOTAL GENERAL I + II + III	21 822 475 475,25	19 588 902 055,98

II.1.2. Comptes de Produits et Charges

Compte de produits et charges 2014

NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX 2013
	Propres à l'exercice	Ex. Précédent		
I. PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises	-	-	-	-
Ventes de biens et services produits	-	-	-	-
Chiffre d'affaires	2 994 785 767	-	2 994 785 767	4 774 388 907
Variation de stock de produits	463 283 790	-	463 283 790	-674 143 805
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	-
Subvention d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
Reprises d'exploitation; transfert de charges	48 404 079	-	48 404 079	-
TOTAL I	3 506 473 637		3 506 473 637	4 100 245 102
II. CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés de matières et de fournitures	2 670 975 739	-498 556	2 670 477 182	2 822 539 862
Autres charges externes	202 805 615	5 433 537	208 239 152	153 394 902
Impôts et taxes	6 453 654	3 136 173	9 589 828	6 002 030
Charges de personnel	219 064 432	-	219 064 432	201 143 216
Autres charges d'exploitation	1 000 000	-	1 000 000	999 956
Dotations d'exploitation	29 789 249	-	29 789 249	27 134 945
TOTAL II	3 130 088 689	8 071 154	3 138 159 843	3 211 214 911
III. RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	376 384 947	-8 071 154	368 313 794	889 030 191
IV. PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	665 543 463	-	665 543 463	528 340 511
Gains de change	117 921	-	117 921	52 125
Intérêts et autres produits financiers	214 701 800	-	214 701 800	167 592 500
Reprises financières; transferts de charges	285 590 000	-	285 590 000	253 576 070
TOTAL IV	1 165 953 184		1 165 953 184	949 561 205
V. CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	412 630 367	2 267	412 632 633	408 533 170
Pertes de change	82 066	-	82 066	391 237
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	348 265 432	-	348 265 432	342 685 949
TOTAL V	760 977 865	2 267	760 980 131	751 610 356
VI. RESULTAT FINANCIER (IV - V)	404 975 319	-2 267	404 973 053	197 950 850
VII. RESULTAT COURANT (III + V)	781 360 267	-8 073 420	773 286 847	1 086 981 041
VIII. RESULTAT COURANT Reports	781 360 267	-8 073 420	773 286 847	1 086 981 041
VIII. PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	-	-	-	24 513 000
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	9 242 670	52 353 723	61 596 393	24 894 283
Reprises non courantes; transferts de charges	34 874 624	-	34 874 624	-
TOTAL VIII	44 117 293	52 353 723	96 471 016	49 407 283
IX. CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	-	-	-	24 989 703
Autres charges non courantes	54 919 560	1 886 111	56 805 670	25 906 629
Dotations non courantes aux amortis. et provision	-	-	-	95 970 878
TOTAL IX	54 919 560	1 886 111	56 805 670	146 867 209
X. RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	-10 802 266	50 467 613	39 665 346	-97 459 927
XI. RESULTAT AVANT IMPOT (VII +/- X)	770 558 000	42 394 192	812 952 193	989 521 114
XII. IMPOT SUR LES RESULTAT	51 090 784		51 090 784	82 337 447
XIII. RESULTAT NET (XI - XII)	719 467 216	42 394 192	761 861 409	907 183 667
XIV. TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			4 768 897 837	5 099 213 590
XV. TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			4 007 036 428	4 192 029 923
XVI. RESULTAT NET (XIV - XV)			761 861 409	907 183 667

Compte de produits et charges 2013

NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX 2013
	Propres à l'exercice	Ex. Précédent		
I. PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises	-	-	-	-
Ventes de biens et services produits	-	-	-	-
Chiffre d'affaires	4 774 388 907	-	4 774 388 907	5 516 346 717
Variation de stock de produits	-674 143 805	-	-674 143 805	80 585 727
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	-
Subvention d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
Reprises d'exploitation; transfert de charges	-	-	48 404 079	-
TOTAL I	4 100 245 102		4 100 245 102	5 437 081 349
II. CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés de matières et de fournitures	2 822 537 232	2 630	2 822 539 862	3 516 483 403
Autres charges externes	152 661 852	733 050	153 394 902	152 166 837
Impôts et taxes	5 997 795	4 235	6 002 030	3 699 367
Charges de personnel	201 143 216	-	201 143 216	200 096 415
Autres charges d'exploitation	999 956	-	999 956	1 000 000
Dotations d'exploitation	27 134 945	-	27 134 945	28 916 582
TOTAL II	3 210 474 995	739 915	3 211 214 911	3 902 362 605
III. RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	889 770 107	739 915	889 030 191	1 534 718 744
IV. PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	52 125	-	52 125	692 138
Gains de change	167 592 500	-	167 592 500	112 429 213
Intérêts et autres produits financiers	-	-	-	-
Reprises financières; transferts de charges	253 576 070	-	253 576 070	136 573 803
TOTAL IV	949 561 205		949 561 205	915 883 938
V. CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	408 532 699	470	408 533 170	343 464 652
Pertes de change	391 237	-	391 237	123 288
Autres charges financières	-	-	-	1 405
Dotations financières	342 685 949	-	342 685 949	367 307 323
TOTAL V	751 609 885	470	751 610 356	710 896 669
VI. RESULTAT FINANCIER (IV - V)	197 951 320	- 470	197 950 850	204 987 270
VII. RESULTAT COURANT (III + V)	1 087 721 427	- 740 386	1 086 981 041	1 739 706 014
VII. RESULTAT COURANT Reports	1 087 721 427	740 386	1 086 981 041	1 739 706 014
VIII. PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	24 513 000	-	24 513 000	6 742 000
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	11 730 389	13 163 894	24 894 283	14 278 538
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
TOTAL VIII	36 243 389	13 163 894	49 407 283	21 020 538
IX. CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	24 989 703	-	24 989 703	6 140 972
Autres charges non courantes	22 058 171	3 848 458	25 906 629	45 666 636
Dotations non courantes aux amortis. et provision	95 970 878	-	95 970 878	-
TOTAL IX	143 018 752	3 848 458	146 867 209	51 807 607
X. RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	- 106 775 363	9 315 436	- 97 459 927	-30 787 070
XI. RESULTAT AVANT IMPOT (VII +/- X)	980 946 064	8 575 050	989 521 114	1 708 918 945
XII. IMPOT SUR LES RESULTAT	82 337 447	-	82 337 447	131 474 359
XIII. RESULTAT NET (XI - XII)	898 608 617	8 575 050	907 183 667	1 577 444 586
XIV. TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			5 099 213 590	6 373 985 825
XV. TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			4 192 029 923	4 796 541 240
XVI. RESULTAT NET (XIV - XV)			907 183 667	1 577 444 586

Compte de produits et charges 2012

	NATURE	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE
		Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents		
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises (en l'état)	-	-	-	-
	Ventes de biens et services produits chiffres d'affaires	5 516 146 716,89	200 000,00	5 516 346 716,89	5 366 057 062,28
	Variation de stocks de produits (+/-) (1)	-80 585 726,76	-	-80 585 726,76	-282 133 821,68
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	-	-	-	-
	Subvention d'exploitation	-	-	-	-
	Autres produits d'exploitation	-	-	-	-
	Reprises d'exploitations: transfert de charges	1 320 359,33	0,00	1 320 359,33	7 867 263,25
	TOTAL I	5 436 881 349,46	200 000,00	5 437 081 349,46	5 091 790 503,85
II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
	Achats consommés (2) de matière et de Fournitures	3 516 497 863,56	-14 460,51	3 516 483 403,05	3 359 377 562,44
	Autres charges externes	149 917 440,93	2 249 395,89	152 166 836,82	132 155 623,28
	Impôts et taxes	3 593 696,80	105 670,40	3 699 367,20	8 737 400,92
	Charges de personnel	200 094 415,46	2 000,00	200 096 415,46	177 569 358,28
	Autres charges d'exploitation	1 000 000,00	-	1 000 000,00	1 200 000,00
	Dotations d'exploitation	28 916 582,44	-	28 916 582,44	29 923 183,58
	TOTAL II	3 900 019 999,19	2 342 605,78	3 902 362 604,97	3 708 963 128,50
III	RESULTAT D'EXPLOITATIONS (I-II)	1 536 861 350,27	-2 142 605,78	1 534 718 744,49	1 382 827 375,35
IV	PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	666 188 784,00	-	666 188 784,00	494 652 483,14
	Gains de change	692 137,53	-	692 137,53	125 366,29
	Intérêts et autres produits financiers	112 429 213,29	-	112 429 213,29	99 941 253,00
	Reprise financières; transferts de charges	136 573 803,29	-	136 573 803,29	92 760 374,21
	TOTAL IV	915 883 938,11	-	915 883 938,11	687 479 476,64
V	CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	343 464 652,24	-	343 464 652,24	296 819 471,68
	Pertes de changes	123 288,43	-	123 288,43	183 283,31
	Autres charges financières	-	1 404,57	1 404,57	0,00
	Dotations financières	367 307 323,28	0,00	367 307 323,28	487 657 516,46
	TOTAL V	710 895 263,95	1 404,57	710 896 668,52	784 660 271,45
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)	204 988 674,16	-1 404,57	204 987 269,59	-97 180 794,81
VII	RESULTAT COURANT (III + V)	1 741 850 024,43	-2 144 010,35	1 739 706 014,08	1 285 646 580,54
VII	RESULTAT COURANT (reports)	1 741 850 024,43	-2 144 010,35	1 739 706 014,08	1 285 646 580,54
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisation	6 742 000,00	-	6 742 000,00	-
	Subvention d'équilibre	-	-	0,00	-
	Reprise sur subventions d'investissement	-	-	0,00	-
	Autres produits non courants	9 950 810,83	4 327 727,01	14 278 537,84	37 503 046,05
	Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
	TOTAL VIII	16 692 810,83	4 327 727,01	21 020 537,84	37 503 046,05
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	6 140 971,64	-	6 140 971,64	-
	Subventions accordées	-	-	-	-
	Autres charges non courantes	36 932 400,07	8 734 235,63	45 666 635,70	8 830 074,84
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	-	-	-
	TOTAL IX	43 073 371,71	8 734 235,63	51 807 607,34	8 830 074,84
X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-26 380 560,88	-4 406 508,62	-30 787 069,50	28 672 971,21
XI	RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +/- X)	1 715 469 463,55	-6 550 518,97	1 708 918 944,58	1 314 319 551,75
XII	IMPOTS SUR LES RESULTATS	131 474 359,00	0,00	131 474 359,00	119 085 315,00
XIII	RESULTAT NET (XI-XII)	1 583 995 104,55	-6 550 518,97	1 577 444 585,58	1 195 234 236,75
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+VI+VIII)	-	-	6 373 985 825,41	5 816 773 026,54
XV	TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	-	-	4 796 541 239,83	4 621 538 789,79
XIV	RESULTAT NET (total des produits - total des charges)	-	-	1 577 444 585,58	1 195 234 236,75

II.1.3. Tableau de financement

Tableau de financement 2014

MASSES	31/12/2014	31/12/2013	Variations (a-b)	
			Emplois	Ressources
Financement permanent	14 807 316 330	13 992 443 655	-	814 872 675
<u>Moins</u> actif immobilisé	1 375 288 455	1 533 849 687	-	158 561 232
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	13 432 027 875	12 458 593 968	-	973 433 907
Actif circulant	22 749 833 085	22 017 993 232	731 839 853	-
<u>Moins</u> passif circulant	6 081 339 598	6 031 272 285	-	50 067 314
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	16 668 493 487	15 986 720 947	681 772 540	
TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-3 236 465 612	-3 528 126 979	291 661 367	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2014		31/12/2013	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Autofinancement (A)		517 596 721		697 107 325
. Capacité d'autofinancement		1 093 298 090		1 259 205 882
- distribution de bénéfices	575 701 369	-	562 098 557	
. Cession et réduction d'immobilisations (B)		-		24 513 000,00
. Cession immob incorporelles		-		
. Cession immob corporelles		-		24 513 000
. Cession immob financières		-		-
. Récupération sur créances immobilisées		-		
. Augmentation des capitaux propres (C)		-		340 070 310
. Augmentation de capital, apport		-		340 070 310
. Subvention d'investissement		-		
. Augmentation des dettes de financement (D)		2 995 773 396		816 753 211
(nette de prime de remboursement)		2 995 773 396		816 753 211
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		3 513 370 117		1 878 443 846
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Acquisition et augment. d'immobilisations (E)	159 264 722	-	236 120 987	
. Acquisition immob incorporelles	695 346	-	201 454	
. Acquisition immob corporelles	32 094 968	-	29 420 420	
. Acquisition immob financières	126 474 408	-	206 413 766	
. Augmentation créances immobilisées		-	85 347	-
. Remboursement des capitaux propres (F)				
. Remboursement des dettes de financ.(G)	2 367 060 761	-	383 333 333	
. Emploi en non-valeur (H)	13 610 728	-	10 697 021	
TOTAL EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	2 539 936 210,57	-	630 151 341	-
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.G.F.)			1 253 447 969	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE				5 155 463,71
TOTAL GENERAL	3 513 370 117	3 513 370 117	1 883 599 310	1 883 599 310

Tableau de financement 2013

MASSES	31/12/2013	31/12/2012	Variations (a-b)	
			Emplois	Ressources
Financement permanent	13 992 443 655	12 873 868 357		1 118 575 298
<u>Moins</u> actif immobilisé	1 533 849 687	1 663 566 894		129 717 207
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	12 458 593 968	11 210 301 463	0	1 248 292 506
Actif circulant	22 017 993 232	20 110 635 147	1 907 358 084	
<u>Moins</u> passif circulant	6 031 272 285	5 377 362 169		653 910 115
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	15 986 720 947	14 733 272 978	1 253 447 969	
TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-3 528 126 979	-3 522 971 515		5 155 464

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2013		31/12/2012	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Autofinancement (A)		697 107 325		1 492 689 479
. Capacité d'autofinancement		1 259 205 882		1 961 104 943
- distribution de bénéfices	562 098 557	0	468 415 464	
. Cession et réduction d'immobilisations (B)		24 513 000		6 742 000
. Cession immob incorporelles				
. Cession immob corporelles		24 513 000		1 742 000
. Cession immob financières		0		5 000 000
. Récupération sur créances immobilisées				
. Augmentation des capitaux propres (C)		340 070 310		
. Augmentation de capital, apport		340 070 310		
. Subvention d'investissement				
. Augmentation des dettes de financement (D)		816 753 211		175 000 000
(nette de prime de remboursement)		816 753 211		175 000 000
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 878 443 846		1 674 431 479
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Acquisition et augment. d'immobilisations (E)	236 120 987		112 173 178	
. Acquisition immob incorporelles	201 454		2 032 469	
. Acquisition immob corporelles	29 420 420		10 212 009	
. Acquisition immob financières	206 413 766		99 928 700	
. Augmentation créances immobilisées	85 347			
. Remboursement des capitaux propres (F)				
. Remboursement des dettes de financ.(G)	383 333 333		333 333 333	
. Emploi en non-valeur (H)	10 697 021		2 940 170	
TOTAL EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	630 151 341		448 446 682	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.G.F.)	1 253 447 969		2 192 637 302	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		5 155 464	0	966 652 505
TOTAL GENERAL	1 883 599 310	1 883 599 310	2 641 083 984	2 641 083 984

Tableau de financement 2012

MASSES	31/12/2012	31/12/2011	Variations (a-b)	
			Emplois	Ressources
Financement permanent	12 873 868 357,08	11 923 172 568,82	0,00	950 695 788,26
<u>Moins</u> actif immobilisé	1 663 566 894,33	1 938 855 903,44	0,00	275 289 009,11
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	11 210 301 463	9 984 316 665	0,00	1 225 984 797
Actif circulant	20 110 635 147,32	17 585 509 950,27	2 525 125 197,05	0,00
<u>Moins</u> passif circulant	5 377 362 169,49	5 044 874 274,88	0,00	332 487 894,61
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	14 733 272 977,8	12 540 635 675	2 192 637 302	0,00
TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-3 522 971 515	-2 556 319 010	0,00	966 652 505

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2012		31/12/2011	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Autofinancement (A)		1 492 689 478,88		987 251 815,31
. Capacité d'autofinancement		1 961 104 942,88		1 611 926 577,31
- distribution de bénéfices	468 415 464,00		624 674 762,00	
. Cession et réduction d'immobilisations (B)		6 742 000,00		396 200,00
. Cession immob incorporelles				
. Cession immob corporelles		1 742 000,00		
. Cession immob financières		5 000 000,00		
. Récupération sur créances immobilisées				396 200,00
. Augmentation des capitaux propres (C)				
. Augmentation de capital, apport				
. Subvention d'investissement				
. Augmentation des dettes de financement (D)		175 000 000,00		1 333 333 333,33
(nette de prime de remboursement)		175 000 000,00		1 333 333 333,33
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 674 431 478,88		2 320 981 348,64
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Acquisition et augment. d'immobilisations (E)	112 173 138,41		161 166 672,06	
. Acquisition immob incorporelles	2 032 429,00		86 360,00	
. Acquisition immob corporelles	10 212 009,41		35 701 088,89	
. Acquisition immob financières	99 928 700,00		125 310 000,00	
. Augmentation créances immobilisées			69 223,17	
. Remboursement des capitaux propres (F)				
. Remboursement des dettes de financ. (G)	333 333 333,32		1 381 585 965,99	
. Emploi en non-valeur (H)	2 940 169,78		2 827 052,94	
TOTAL EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	448 446 641,51		1 545 579 690,99	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.G.F.)	2 192 637 302,44		2 470 803 288,60	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		966 652 505,07		1 695 401 630,95
TOTAL GENERAL...	2 641 083 983,95	2 641 063 983,95	4 016 382 979,59	4 016 382 979,59

II.1.4. État des soldes de gestion

État des soldes de gestion de l'exercice 2014

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)			Exercice	Exercice précédent
1		Ventes de marchandises (en l'état)	0	0
2	-	Achats revendus de marchandises	0	0
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	0	0
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	3 458 069 557	4 100 245 102
3		Ventes de biens et services produits	2 994 785 767	4 774 388 907
4		Variation stocks de produits	463 283 790	-674 143 805
5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0	0
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE : (6+7)	2 878 716 334	2 975 934 764
6		Achats consommés de matières et fournitures	2 670 477 182	2 822 539 862
7		Autres charges externes	208 239 152	153 394 902
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	579 353 223	1 124 310 337
8	+	Subvention d'exploitation	0	0
V	-	Impôts et taxes	9 589 828	6 002 030
10	-	Charges de personnel	219 064 432	201 143 216
	=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	350 698 964	917 165 091
11	+	Autres produits d'exploitation	0	0
12	-	Autres charges d'exploitation	1 000 000	999 956
13	+	Reprises d'exploitation : transferts de charges	48 404 079	-
14	-	Dotations d'exploitation	29 789 249	27 134 945
VI	=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	368 313 794	889 030 191
VII	+/-	RESULTAT FINANCIER	404 973 053	197 950 850
VIII	=	RESULTAT COURANT	773 286 847	1 086 981 041
IX	+/-	RESULTAT NON COURANT	39 665 346	-97 459 927
15	-	Impôt sur les résultats	51 090 784	82 337 447
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	761 861 409	907 183 667
II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.) - AUTOFINANCEMENT			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1		Résultat net de l'exercice		
		□ Bénéfice +	761 861 409	907 183 667
		Perte -		
2	+	Dotations d'exploitations (1)	29 789 249	27 134 945
3	+	Dotations financières (1)	301 647 432	324 410 568
4	+	Dotations non courantes (1)	0	0
5	-	Reprises d'exploitation (2)	0	0
6	-	Reprises financières (2)	0	0
7	-	Reprises non courantes (2) (3)	0	0
8	-	Produits des cessions d'immobilisations	0	24 513 000
9	+	Valeurs nettes d'amort.des imm.cedees	0	24 989 703
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	1 093 298 090	1 259 205 882
10		Distribution de bénéfices	575 701 369	562 098 557
II		AUTOFINANCEMENT	517 596 721	697 107 325

État des soldes de gestion de l'exercice 2013

MASSES	31/12/2013	31/12/2012	Variations (a-b)	
			Emplois	Ressources
Financement permanent	13 992 443 655	12 873 868 357		1 118 575 298
<u>Moins</u> actif immobilisé	1 533 849 687	1 663 566 894		129 717 207
FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	12 458 593 968	11 210 301 463	0	1 248 292 506
Actif circulant	22 017 993 232	20 110 635 147	1 907 358 084	
<u>Moins</u> passif circulant	6 031 272 285	5 377 362 169		653 910 115
BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	15 986 720 947	14 733 272 978	1 253 447 969	
TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-3 528 126 979	-3 522 971 515		5 155 464

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2013		31/12/2012	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Autofinancement (A)		697 107 325		1 492 689 479
. Capacité d'autofinancement		1 259 205 882		1 961 104 943
. - distribution de bénéfices	562 098 557	0	468 415 464	
. Cession et réduction d'immobilisations (B)		24 513 000		6 742 000
. Cession immob incorporelles				
. Cession immob corporelles		24 513 000		1 742 000
. Cession immob financières		0		5 000 000
. Récupération sur créances immobilisées				
. Augmentation des capitaux propres (C)		340 070 310		
. Augmentation de capital, apport		340 070 310		
. Subvention d'investissement				
. Augmentation des dettes de financement (D)		816 753 211		175 000 000
(nette de prime de remboursement)		816 753 211		175 000 000
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 878 443 846		1 674 431 479
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Acquisition et augment. d'immobilisations (E)	236 120 987		112 173 178	
. Acquisition immob incorporelles	201 454		2 032 469	
. Acquisition immob corporelles	29 420 420		10 212 009	
. Acquisition immob financières	206 413 766		99 928 700	
. Augmentation créances immobilisées	85 347			
. Remboursement des capitaux propres (F)				
. Remboursement des dettes de financ.(G)	383 333 333		333 333 333	
. Emploi en non-valeur (H)	10 697 021		2 940 170	
TOTAL EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	630 151 341		448 446 682	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.G.F.)	1 253 447 969		2 192 637 302	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		5 155 464	0	966 652 505
TOTAL GENERAL	1 883 599 310	1 883 599 310	2 641 083 984	2 641 083 984

État des soldes de gestion de l'exercice 2012

MASSES	31/12/2012	31/12/2011	Variations (a-b)	
			Emplois	Ressources
Financement permanent	12 873 868 357,08	11 923 172 568,82	0,00	950 695 788,26
<u>Moins actif immobilisé</u>	1 663 566 894,33	1 938 855 903,44	0,00	275 289 009,11
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (A)	11 210 301 463	9 984 316 665	0,00	1 225 984 797
Actif circulant	20 110 635 147,32	17 585 509 950,27	2 525 125 197,05	0,00
<u>Moins passif circulant</u>	5 377 362 169,49	5 044 874 274,88	0,00	332 487 894,61
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B)	14 733 272 977,8	12 540 635 675	2 192 637 302	0,00
TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) = A-B	-3 522 971 515	-2 556 319 010	0,00	966 652 505

II. EMPLOIS ET RESSOURCES	31/12/2012		31/12/2011	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources

I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Autofinancement (A)		1 492 689 478,88		987 251 815,31
. Capacité d'autofinancement		1 961 104 942,88		1 611 926 577,31
- distribution de bénéfices	468 415 464,00		624 674 762,00	
. Cession et réduction d'immobilisations (B)		6 742 000,00		396 200,00
. Cession immob incorporelles				
. Cession immob corporelles		1 742 000,00		
. Cession immob financières		5 000 000,00		
. Récupération sur créances immobilisées				396 200,00
. Augmentation des capitaux propres (C)				
. Augmentation de capital, apport				
. Subvention d'investissement				
. Augmentation des dettes de financement (D)		175 000 000,00		1 333 333 333,33
(nette de prime de remboursement)		175 000 000,00		1 333 333 333,33
TOTAL RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 674 431 478,88		2 320 981 348,64

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (flux)				
. Acquisition et augment. d'immobilisations (E)	112 173 138,41		161 166 672,06	
. Acquisition immob incorporelles	2 032 429,00		86 360,00	
. Acquisition immob corporelles	10 212 009,41		35 701 088,89	
. Acquisition immob financières	99 928 700,00		125 310 000,00	
. Augmentation créances immobilisées			69 223,17	
. Remboursement des capitaux propres (F)				
. Remboursement des dettes de financ. (G)	333 333 333,32		1 381 585 965,99	
. Emploi en non-valeur (H)	2 940 169,78		2 827 052,94	
TOTAL EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	448 446 641,51		1 545 579 690,99	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.G.F.)	2 192 637 302,44		2 470 803 288,60	

IV. VARIATION DE LA TRESORERIE 966 652 505,07 1 695 401 630,95

TOTAL GENERAL...	2 641 083 983,95	2 641 063 983,95	4 016 382 979,59	4 016 382 979,59
-------------------------	-------------------------	-------------------------	-------------------------	-------------------------

II.2. Informations complémentaires

II.2.1. État des dérogations (A2) pour l'exercice 2014

Nature des dérogations	Justification des dérogations	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
------------------------	-------------------------------	-----------------------------------------------------------------------

I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux

II. Dérogations aux méthodes d'évaluation

NEANT

III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse

-

II.2.2. État de changement des méthodes (A3) pour l'exercice 2014

Nature des changements	Justification des changements	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
------------------------	-------------------------------	-----------------------------------------------------------------------

I. Changements affectant les méthodes d'évaluation

NEANT

II. Changements affectant les règles de présentation

-

II.2.3. Tableau des immobilisations (B2)

En MAD - 31/12/2014	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION				DIMINUTION		MONTANT BRUT FIN EXERC.
		Acquisition	Product par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	81 749 532	13 610 728				144 413		95 215 847
Frais préliminaires	63 073 013	-						63 073 013
Charges à répartir sur plusieurs exercice	18 676 519	13 610 728	-	-	-	144 413	-	32 142 834
Primes de remboursement obligations		-		-				
IMMOBILISATION INCORPORELLES	7 583 932	695 346			-			8 279 278
Immobilisation en recherche et développement	338 246	-			-			338 246
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	172 585	-			-			172 585
Fonds commercial	-	-			-			-
Autres immobilisations incorporelles	7 073 102	695 346			-			7 768 448
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	155 987 620	32 094 968		46 611 796			46 611 796	188 082 588
Terrains	3 649 821	-			-			3 649 821
Constructions	50 176 764	-		46 611 796	-			96 788 560
Installations techniques, matériel et outillage	11 126 419	291 041			-			11 417 460
Matériel de transport	7 681 352	103 991			-			7 785 343
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	44 603 423	2 622 109			-			47 225 532
Autres immobilisations corporelles	12 211 970	306 699			-			12 518 670
Immobilisations corporelles en cours	26 537 871	28 771 128			-		46 611 796	8 697 203
Total	245 321 085,05	46 404 041,48	0	46 611 795,71	0		46 611 796	291 577 713

II.2.4. Tableau des amortissements pour l'exercice 2014 (B2 Bis)

En MAD - 31/12/2014	Cumul début exercice	Dotations de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
	1	2	3	4=1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	57 268 817,44	19 043 169,35	144 413,25	76 167 573,54
Frais préliminaires	49 971 259,00	12 614 602,57	-	62 585 861,57
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 297 558,44	6 428 566,78	144 413,25	13 581 711,97
Primes de remboursement obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	5 336 185,80	693 565,57	-	6 029 751,37
Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	-	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	5 336 185,80	693 565,57	-	6 029 751,37
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	60 119 180,40	10 052 514,40	-	70 171 694,80
Terrains	-	-	-	-
Constructions	14 153 206,96	3 973 776,14	-	18 126 983,10
Installations techniques, matériel et outillage	6 574 666,48	1 337 324,81	-	7 911 991,29
Matériel de transport	7 399 920,75	130 485,14	-	7 530 405,89
Mobilier, matériel de bureau et aménagement divers	27 761 042,02	3 924 867,02	-	31 685 909,04
Autres immobilisations corporelles	4 230 344,19	686 061,29	-	4 916 405,48
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
Total	122 724 183,64	29 789 249,32	144 413,25	152 369 019,71

II.2.5. Tableau des plus ou moins-values pour l'exercice (B3)

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amort cumulés	VNA	Produit de cession	(+) values	(-) Moins-values
04/01/2014	2128	144 413	144 413	-	-	-	-
TOTAL		144 413	144 413	-	-	-	-

II.2.6. Tableau des titres de participation (B4)

Tableau des titres de participation 2014

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
						1	2	3		4	5	6	7	8	9
IMMOLOG S.A.	Immobilier	500 000 000	50	274 999 600	274 999 600	31/12/2014	830 673 334	108 036 091	0
PROMOLOG SARL (EX LAHAB)	Immobilier	200 000	100	21 615 869	52 977	31/12/2014	27 262	-27 314	0
PROMIF SARL (EX JALOBYA)	Immobilier	200 000	100	21 446 217	121 479	31/12/2014	236 205	114 809	0
DAR JAWDA SARL (EX DAPLAN)	Immobilier	17 500 000	100	59 707 922	0	31/12/2014	24 542 590	3 448 420	2 899 834
ADDOHA ESSALAM (EX DAR ESSALAM SCI)	Immobilier	1 762 000	100	176 713 672	176 713 672	31/12/2014	-297 269	-3 255 678	381 978 320
TANGER SAKANE SA	Immobilier	300 000	100	299 600	299 600	31/12/2014	-89 723 288	-49 105 435	0
MAROC VILLAGES ET RESIDENCES SA	Immobilier	300 000	100	299 600	78 706	31/12/2014	-75 103	-38 090	0
MABANI DETROIT (EX GIL MAROC SEASIDE)	Immobilier	5 000 000	50	14 575 000	0	31/12/2014	-116 347 529	-58 408 388	0
GENERAL FIRM OF MOROCCO(EX FADESA)	Immobilier	1 000 000	50	1 299 600 000	0	31/12/2014	163 868 656	11 652 728	0
AL QUDRA ADDOHA	Immobilier	50 000 000	50	24 999 800	19 127 800	31/12/2014	46 272 010	1 356 808	0
MABANI ZELLIDJA	Immobilier	500 000 000	50	249 999 800	249 999 800	31/12/2014	553 436 271	16 433 636	29 999 976
BELADI HADJ FATAH	Immobilier	11 010 000	50	391 150 050	0	31/12/2014	11 064 671	-8 199 139	0
TRADE MANAGEMENT (EX ADDOHA MANAGEMENT)	SERVICE	50 000 000	100	49 999 600	0	31/12/2014	-5 816 092	-27 446 412	0
MARRAKECH GOLDEN RESORT	Immobilier	300 000	50	299 600	299 600	31/12/2014	-18 217 298	-3 320 745	0
CITA	Immobilier	300 000	100	230 000 000	230 000 000	31/12/2014	320 251 122	319 423 983	250 665 333
OPTIM IMMOBILIER	Immobilier	1 000 000	100	68 062 500	0	31/12/2014	-3 456 233	-155 246	0
CAP SPARTEL	Immobilier	1 500 000	50	749 800	749 800	31/12/2014	497 022	-327 095	0
AWAL SAKANE	Immobilier	50 000 000	50	25 000 000	25 000 000	31/12/2014	40 825 227	-10 299 144	0
FONCIERE ISKANE	Immobilier	100 000 000	50	49 999 700	49 999 700	31/12/2014	142 064 353	47 812 640	0
LES PEPINIERS DE L'ATLAS	SERVICE	300 000	100	300 000	300 000	31/12/2014	-5 164 622	-2 297 557	0
ATLAS et MEDITERRANEN PROPERTIES	SERVICE	10 000	100	10 000	10 000	31/12/2014	-2 896 258	-1 682 494	0

DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA GUINEE	Immobilier	60 000	100	60 000	60 000	31/12/2014	-2 627 230	-2 643 334	0
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA COTE D IVOIRE	Immobilier	169 000	100	169 000	169 000	31/12/2014	-7 728 244	-7 084 999	0
PRESTIGIA GOLF COMPANY	SERVICE	1 000 000	100	1 000 000	1 000 000	31/12/2014	-15 084 154	-14 687 432	0
AL MAKANE AL JAMIL	Immobilier	1 000 000	100	105 086 000	105 086 000	31/12/2014	291 519 032	290 440 986	
KAMAM	Immobilier	100 000 000	100	99 990 000	99 990 000	31/12/2014	96 985 399	-1 963 054	
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA CAMEROUN	Immobilier	169 600	100	169 600	169 600	31/12/2014	41 931	0	
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA CONGO	Immobilier	168 167	100	168 167	168 167	31/12/2014	-1 361	-43 292	
ADDOHA SUD	Immobilier	100 000	100	100 000	100 000	31/12/2014	92 506	-7 494	
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA BURUNDI	Immobilier	196 960	69	119 276	119 276	31/12/2014			
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA TCHAD	Immobilier	168 377	100	168 377	168 377	31/12/2014			
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA SENEGAL	Immobilier	168 377	100	168 377	168 377	31/12/2014	-484 415	-652 140	
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA NIGER	Immobilier	168 377	100	168 377	168 377	31/12/2014			
TOTAL		1 394 050 858		3 167 195 504	1 235 119 908		2 254 478 496	607 075 618	665 543 463

Tableau des titres de participation 2013

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
						1	2	3		4	5	6	7	8	9
IMMOLOG S.A.	Immobilier	250 000 000	50	124 999 600	124 999 600	31/12/2013	455 270 132	65 265 778	49 999 840
PROMOLOG SARL (EX LAHAB)	Immobilier	200 000	100	21 615 869	52 977	31/12/2013	54 577	-45 120	0
PROMIF SARL (EX JALOBYA)	Immobilier	200 000	100	21 446 217	121 479	31/12/2013	121 397	-20 767	0
DAR JAWDA SARL (EX DAPLAN)	Immobilier	17 500 000	100	59 707 922	12 333 057	31/12/2013	23 994 170	4 092 206	0
ADDOHA ESSALAM (EX DAR ESSALAM SCI)	Immobilier	1 762 000	100	176 713 672	176 713 672	31/12/2013	384 958 408	382 034 605	192 047 100
TANGER SAKANE SA	Immobilier	300 000	100	299 600	299 600	31/12/2013	-40 617 853	-11 953 208	0
MAROC VILLAGES ET RESIDENCES SA	Immobilier	300 000	100	299 600	78 706	31/12/2013	-37 013	-45 999	0
MABANI DETROIT (EX GIL MAROC SEASIDE)	Immobilier	5 000 000	50	14 575 000	14 575 000	31/12/2013	-57 939 141	-33 012 328	0
GENERAL FIRM OF MOROCCO(EX FADESA)	Immobilier	1 000 000	50	1 299 600 000	80 906 875	31/12/2013	152 215 928	14 432 138	0
AL QUDRA ADDOHA	Immobilier	50 000 000	50	24 999 800	19 127 800	31/12/2013	44 915 202	488 437	0
MABANI ZELLIDJA	Immobilier	500 000 000	50	249 999 800	249 999 800	31/12/2013	597 002 635	54 534 653	36 799 971
BELADI HADJ FATAH	Immobilier	11 010 000	50	391 150 050	145 770 000	31/12/2013	19 263 810	4 246 100	20 000 000
TRADE MANAGEMENT (EX ADDOHA MANAGEMENT)	SERVICE	300 000	50	49 999 600	0	31/12/2013	21 630 321	-423 117	0
MARRAKECH GOLDEN RESORT	Immobilier	300 000	50	299 600	299 600	31/12/2013	-14 896 553	-3 271 114	0
CITA	Immobilier	300 000	100	230 000 000	230 000 000	31/12/2013	251 827 139	249 985 478	229 493 600
OPTIM IMMOBILIER	Immobilier	1 000 000	100	68 062 500	48 062 500	31/12/2013	-3 300 987	-141 273	0
CAP SPARTEL	Immobilier	50 000 000	50	24 999 800	24 999 800	31/12/2013	11 824 117	-159 368	0
AWAL SAKANE	Immobilier	50 000 000	50	25 000 000	25 000 000	31/12/2013	51 124 371	12 737 918	0
FONCIERE ISKANE	Immobilier	100 000 000	50	49 999 700	49 999 700	31/12/2013	69 251 663	20 218 492	0
LES PEPINIERS DE L'ATLAS	SERVICE	300 000	100	300 000	300 000	31/12/2013	-2 865 863	-2 027 904	0
ATLAS ET MEDITERRANEN PROPERTIES	SERVICE	10 000	100	10 000	10 000	31/12/2013	-1 065 103	588 911	0
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA GUINEE	Immobilier	60 000	100	60 000	60 000	31/12/2013	14 729	0	0
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA COTE D'IVOIRE	Immobilier	169 000	100	169 000	169 000	31/12/2013	-108 980	-140 163	0
PRESTIGIA GOLF COMPANY	SERVICE	1 000 000	100	1 000 000	1 000 000	31/12/2013	-396 723	-629 207	0
AL MAKANE AL JAMIL	Immobilier	1 000 000	100	105 086 000	105 086 000	31/12/2013	1 091 811	133 831	0

KAMAM	Immobilier	100 000 000	100	99 990 000	99 990 000	31/12/2013	98 948 454	-953 556	
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA CAMEROUN	Immobilier	169 600	100	169 600	169 600	31/12/2013	0	0	
DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA CONGO	Immobilier	168 167	100	168 167	168 167	31/12/2013	0	0	
TOTAL				3 040 721 096	1 410 292 932				528 340 511

Tableau des titres de participation 2012

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Immolog S.A.	Immobilier	250 000 000,00	49,99	124 999 600,00	124 999 600,00	31/12/12	490 004 354,11	112 550 994,70	49 999 840,00
Promolog Sarl (ex lahah)	Immobilier	200 000,00	99,95	21 615 868,50	99 696,37	31/12/12	99 696,37	-42 295,20	.
Promif Sarl (ex jalobya)	Immobilier	200 000,00	99,95	21 446 217,34	142 009,60	31/12/12	142 009,60	-17 808,00	.
Dar Jawda Sarl (ex daplani)	Immobilier	17 500 000,00	99,99	59 707 922,20	34 297 922,20	31/12/12	19 768 804,12	175 322,49	.
Addoha Essalam (ex Dar Essalam SCI)	Immobilier	1 762 000,00	99,90	176 713 671,92	176 713 671,92	31/12/12	194 981 803,41	192 611 722,06	546 189 000,00
Tanger Sakane S.A	Immobilier	300 000,00	99,87	299 600,00	299 600,00	31/12/12	-28 664 644,71	-22 665 663,80	.
Maroc Villages et Résidences sa	Immobilier	300 000,00	99,87	299 600,00	78 706,00	31/12/12	8 986,01	-17 620,00	.
Mabani Detroit	Immobilier	5 000 000,00	50,00	14 575 000,00	14 575 000,00	31/12/12	-24 926 813,12	-8 682 582,98	.
General firm of morocco	Immobilier	1 000 000,00	50,00	1 299 600 000,00	357 585 727,72	31/12/12	717 769 209,86	232 945 968,93	.
Al Qudra Addoha	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 800,00	19 127 800,00	31/12/12	44 426 764,89	464 118,15	.
Mabani Zellidja	Immobilier	500 000 000,00	49,99	249 999 800,00	249 999 800,00	31/12/12	616 067 982,01	93 348 971,69	69 999 944,00
Beladi Hadj Fatah	Immobilier	11 010 000,00	50,00	391 150 049,84	145 769 999,84	31/12/12	55 017 710,13	41 641 552,02	.
Trade Management (ex Addoha Management)	SERVICE	50 000 000,00	99,97	49 999 600,00	25 699 600,00	31/12/12	22 053 437,65	-19 317 960,82	.
Marrakech golden Resort	Immobilier	300 000,00	99,97	299 600,00	299 600,00	31/12/12	-11 609 229,50	-3 669 607,36	.
Cita	Immobilier	300 000,00	100,00	230 000 000,00	230 000 000,00	31/12/12	231 641 661,11	253 272 314,41	.
Optim Immobilier	Immobilier	1 000 000,00	100,00	68 062 500,00	48 062 500,00	31/12/12	-3 159 713,47	-144 849,85	.
Cap Spartel	Immobilier	50 000 000,00	49,99	24 999 800,00	24 999 800,00	31/12/12	11 983 484,48	-135 728,88	.
Awal Sakane	Immobilier	50 000 000,00	50,00	25 000 000,00	25 000 000,00	31/12/12	12 136 452,92	-11 840 951,41	.
Foncière Iskane	Immobilier	100 000 000,00	49,99	49 999 700,00	49 999 700,00	31/12/12	49 033 270,63	-966 729,37	.
Les Pépinières de l'atlas	SERVICE	300 000,00	100,00	300 000,00	300 000,00	31/12/12	-837 958,69	-1 131 594,49	.
Atlas Mediterranean	SERVICE	10 000,00	100,00	10 000,00	10 000,00	31/12/12	-1 244 730,63	125 587,15	.
Douja Promotion Groupe Addoha Guinée	Immobilier	60 000,00	100,00	60 000,00	60 000,00	31/12/12	15 112,50	0,00	.

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Douja Promotion Groupe Addoha Cote d'Ivoire	Immobilier	169 000,00	100,00	169 000,00	169 000,00	31/12/12	0,00	0,00	-
TOTAL				2 834 307 329,80	1 528 289 733,65				666 188 784,00

11.2.7. Tableau des provisions (B5)

Tableau des titres de participation 2014

NATURE	Montant début	DOTATIONS			REPRISES			Montant
	exercice	d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	fin exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	1 630 428 164		301 647 432					1 932 075 596
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	1 630 428 164		301 647 432					1 932 075 596
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	434 728 610	-	46 618 000	-	2 608 879,31	-	-	478 737 731
5. Autres provisions pour risques et charges	96 464 678	-	-	-	-	-	34 874 623,58	61 590 054
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	531 193 288	-	46 618 000	-	2 608 879,31	-	34 874 623,58	540 327 785
TOTAL (A+B)	2 161 621 452	-	348 265 432	-	2 608 879,31	-	34 874 623,58	2 472 403 381

Tableau des titres de participation 2013

NATURE	Montant début		DOTATIONS			REPRISES			Montant
	exercice	d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	fin exercice	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	1 306 017 596		324 410 568					1 630 428 164	
2. Provisions réglementées									
3. Provisions durables pour risques et charges									
SOUS TOTAL (A)	1 306 017 596		324 410 568					1 630 428 164	
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	416 453 229	-	18 275 381	-	-	-	-	434 728 610	
5. Autres provisions pour risques et charges	493 800	-	-	95 970 878	-	-	-	96 464 678	
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie									
SOUS TOTAL (B)	416 947 029	-	18 275 381	95 970 878	-	-	-	531 193 288	
TOTAL (A+B)	1 722 964 625	-	342 685 949	95 970 878	-	-	-	2 161 621 452	

Tableau des titres de participation 2012

NATURE	Montant début		DOTATIONS		REPRISES			Montant
	exercice	d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	fin exercice
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	950 672 792,93		355 344 803,22					1 306 017 596,15
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)	950 672 792,93		355 344 803,22					1 306 017 596,15
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	404 490 708,86	-	11 962 520,06	-	-	-	-	416 453 228,92
5. Autres provisions pour risques et charges	493 800,00	-	0,00	-	-	-	-	493 800,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	-	0,00	-	-	-	-	0,00
SOUS TOTAL (B)	404 984 508,86	-	11 962 520,06	-	-	-	-	416 947 028,92
TOTAL (A+B)	1 355 657 301,79	-	367 307 323,28	-	-	-	-	1 722 964 625,07

II.2.8. Tableau des créances(B6)

Tableau des créances 2014

En MAD	Total	Analyse par Échéance			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 immobilisé	959 854	959 854						
Prêts immobilisés								
Autres créances financières	959 854	959 854						
De l'actif circulant	12 079 754 785	6 911 291 990	5 168 462 795			1 482 809 210	5 648 066 191	
Fournisseurs débiteurs	506 274 178	284 588 517	221 685 661					
Clients et comptes rattachés	4 958 059 665	3 178 020 429	1 780 039 236				538 112 218	
Personnel	483 517		483 517					
Etat	1 482 809 210	601 188 037	881 621 173			1 482 809 210		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	4 511 730 754	2 694 069 137	1 817 661 617				4 493 747 088	
Comptes de régularisation actif	620 397 461	153 425 869	466 971 592				616 206 885	

Tableau des créances 2013

En MAD	Total	Analyse par Échéance			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 immobilisé	959 854	874 507	85 347					
Prêts immobilisés								
Autres créances financières	959 854	874 507	85 347					
De l'actif circulant	12 641 957 047	5 798 064 277	6 843 892 770			1 555 615 748	2 576 736 145	1 245 269
Fournisseurs débiteurs	708 923 178	305 172 210	403 750 968					-
Clients et comptes rattachés	6 211 530 864	2 954 834 235	3 256 696 630				517 106 389	1 245 269
Personnel	1 122 815 -		1 122 815					
Etat	1 555 615 748	460 657 576	1 094 958 173			1 555 615 748		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	3 775 306 911	1 914 076 580	1 861 230 331				1 900 760 311	
Comptes de régularisation actif	389 457 530	163 323 677	226 133 853				158 869 445	

Tableau des créances 2012

En MAD	Total	Analyse par Échéance			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 immobilisé	874 506,96	874 506,96	0,00					
Prêts immobilisés								
Autres créances financières	874 506,96	874 506,96						
De l'actif circulant	10 506 896 020,12	3 653 092 825,35	6 853 803 194,77			1 364 422 878,14	1 914 033 753,24	
Fournisseurs débiteurs	981 433 374,90	251 282 383,39	730 150 991,51					
Clients et comptes rattachés	5 560 941 585,44	1 667 436 973,27	3 893 504 612,17				393 615 100,07	
Personnel	1 034 787,57		1 034 787,57					
Etat	1 364 422 878,14	207 734 928,84	1 156 687 949,30			1 364 422 878,14		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	2 416 536 295,32	1 467 213 899,17	949 322 396,15				1 465 122 583,17	
Comptes de régularisation actif	182 527 098,75	59 424 640,68	123 102 458,07				55 296 070,00	

II.2.9. Tableau des dettes (B7)

Tableau des dettes 2014

En MAD	Total	Analyse par Échéance			Autres 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 Financement	3 987 132 513	1 116 762 545	2 870 369 968					
Emprunts obligataires	2 318 100 000	318 100 000	2 000 000 000					
Autres dettes de financement	1 669 032 513	798 662 545	870 369 968					
Du Passif Circulant	6 019 749 544	2 763 276 796	3 256 472 747	-	4 539 028	895 471 358	68 024 934	685 829 123
Fournisseurs	2 405 501 776	573 228 113	1 832 273 663		4 539 028			685 829 123
Clients créditeurs	2 036 093 424	1 436 540 544	599 552 880					
Personnel	24 754 030		24 754 030					
Organismes sociaux	5 857 902		5 857 902			5 857 902		
Etat	889 613 457	703 145 451	186 468 006			889 613 457		
Comptes d'associés	405 425 587	87 072	405 338 515					
Autres créanciers	92 020 262	42 630 779	49 389 483				54 960 075	
Comptes de régularisation passif	160 483 106	7 644 838	152 838 268				13 064 859	

Tableau des dettes 2013

En MAD	Total	Analyse par Échéance			Autres 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 Financement	3 358 419 878	2541 666 667	816 753 211					
Emprunts obligataires	2 000 000 000	2 000 000 000						
Autres dettes de financement	1 358 419 878	541 666 667	816 753 211				-	
Du Passif Circulant	5 934 807 607	1 732 070 038	4 202 737 568		4 819 647	996 885 737	210 689 263	692 806 872
Fournisseurs	2 713 066 613	518 850 074	2 194 216 538		4 819 647			692 806 872
Clients créditeurs	1 675 520 614	855 874 320	819 646 295					
Personnel	23 309 863	-	23 309 863					
Organismes sociaux	6 630 842	-	6 630 842			6 630 842		
Etat	990 254 895	120 447 945	869 806 950			990 254 895		
Comptes d'associés	176 199 597	176 199 597					176 199 597	
Autres créanciers	188 276 625	45 641 005	142 635 620				31 515 405	
Comptes de régularisation passif	161 548 557	15 057 098	146 491 460				2 974 261	

Tableau des dettes 2012

En MAD	Total	Analyse par Échéance			Autres 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 Financement	2 092 500 000,02	2 750 000 000,00	175 000 000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
				-	-	-	-	-
Emprunts obligataires	2 000 000 000,00	2 000 000 000,00		-	-	-	-	-
Autres dettes de financement	92 500 000,02	750 000 000,00	175 000 000,00	-	-	-	-	-
Du Passif Circulant	5 376 868 369,49	1 502 355 694,78	3 874 512 674,71	0,00	5 081 645,19	670 142 678,04	332 622 655,64	576 240 335,36
Fournisseurs	2 277 633 896,41	427 040 124,92	1 850 593 771,49		5 081 645,19			576 240 335,36
Clients créditeurs	1 765 370 078,90	905 078 326,31	860 291 752,59					
Personnel	18 818 036,82		18 818 036,82					
Organismes sociaux	5 881 319,78		5 881 319,78			5 881 319,78		
Etat	664 261 358,26		664 261 358,26			664 261 358,26		
Comptes d'associés	214 099 597,14	87 071,50	214 012 525,64				214 012 525,64	
Autres créanciers	235 872 491,88	151 736 610,05	84 135 881,83				72 200 000,00	
Comptes de régularisation passif	194 931 590,30	18 413 562,00	176 518 028,30				46 410 130,00	

II.2.10. Tableau sûretés réelles données ou reçues ces trois derniers exercices (B8)

Tableau des sûretés réelles données ou reçues de l'exercice 2014

Titres créditeurs et débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données	1 640 000 000	Hypothèque	Diverses villes et dates	Entreprises (BANQUES) et personnes tierces	1 686 169 635
Sûretés reçues					

Tableau des sûretés réelles données ou reçues de l'exercice 2013

Titres créditeurs et débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données					
Sûretés reçues					

NEANT

Tableau des sûretés réelles données ou reçues de l'exercice 2013

Titres créditeurs et débiteurs	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données					
Sûretés reçues					

NEANT

II.2.11. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail relatif à l'exercice 2014 (B9)

Engagements donnés (en MAD)	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions (bancaire)	150 592 364	229 468 364
Avals et cautions (C. Provisoires)		
Engagements en matière de pensions, de retraites et obligations similaires		
Promesse d'hypothèque	1 750 000 000	
Autres engagements donnés	2 125 000 000	2 125 000 000
Autres engagements donnés Billet à ordre Attijari Wafabank	-	1 500 000 000
Total	4 025 592 364	3 854 468 364
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées	2 250 150 000,00	2 250 150 000,00

Engagements donnés (en MAD)	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions BFO	217 652 154	150 060 834
Autres engagements donnés	-	-
Total	217 652 154	150 060 834

II.2.12. Tableau des biens en crédit-bail relatif à l'exercice 2014 (B10)

Rubr	Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amort. du bien	Cumul des exercices précédents des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							A moins d'un an	A plus d'un an		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	01/09/2010	48	359 784	5 ANS	337 694	67 539	0	0	3 006	PASSAT /33993-CM-0
	27/04/2013	120	44 394 725	20 ANS	1 303 965	2 182 109	5 303 734	44 247 533	4 129 473	VILLA SHOW ROOM/TF41838/01
	01/09/2013	55	876 424	5 ANS	63 201	189 604	189 604	616 212	7 348	BMW M3/C0534431/022137
	01/01/2014	48	2 766 652	5 ANS	0	769 765	769 765	1 539 531	23 101	2 MERCEDES S350/C/0589740
	01/01/2014	48	460 597	5 ANS	0	128 309	128 309	256 619	3 851	MERCEDES E220/C/0592560
	01/01/2014	48	460 597	5 ANS	0	128 309	128 309	256 619	3 851	MERCEDES E220/C/0590460
TOTAUX					1 704 861	3 465 636	6 519 722	46 916 514	4 170 628	

II.2.13. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2014 (C2)

	MONTANT
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	
(Décision du 30/06/2014)	-
* Report à nouveau	2 591 059 901
* Résultats nets en instance d'affectation	-
* Résultats net de l'exercice	907 183 667
* Prélèvements sur les réserves	-
* Autres prélèvements	-
TOTAL A	3 498 243 568,77
B.AFFECTATION DES RESULTATS	
	-
* Réserve légale	15 847 219
* Autres réserves	-
* Tantièmes	-
* Dividendes	575 701 369
* Autres affectations	-
* Report à nouveau	2 906 694 980
TOTAL B	3 498 243 568,77

II.2.14. Datation et évènements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

	Date de clôture (1)	le 31 DECEMBRE 2014		
	Date d'établissement des états de synthèse (2)		Avant 27 Mars 2015	

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS			
-------	---------------------------	--	--	--

* Favorables

* Défavorables

NEANT

III. Principes et méthodes comptables consolidés utilisés par Douja Promotion Groupe Addoha au 31/12/2014

Les présents états financiers consolidés du Groupe ADDOHA ont été préparés conformément aux Normes Internationales d'Information Financières (IAS/IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et adoptées par l'Union Européenne. Les premiers comptes publiés sont ceux de l'arrêté annuel de l'exercice 2013 et comportent une comparaison avec les comptes annuels de l'exercice 2012. La date de transition aux IAS/IFRS est le 1^{er} janvier 2012.

Les principes et méthodes de consolidation utilisés par le Groupe Addoha sont décrits ci-après :

III.1. Présentation des états financiers

Le Groupe Addoha a décidé de présenter son état de résultat global par nature.

Les postes de l'état de situation financière sont présentés suivant la classification actifs courants et non courants, passifs courants et non courants.

III.2. Méthodes de consolidation

Le périmètre de consolidation est déterminé sur la base de la nature du contrôle exercé (un contrôle exclusif, un contrôle conjoint ou une influence notable) sur les différentes entités étrangères et nationales dont le Groupe détient des participations directes ou indirectes.

La nature du contrôle détermine la méthode de consolidation à savoir : Intégration globale et mise en équivalence.

- Les sociétés dans lesquelles le Groupe Addoha exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés dans lesquelles le Groupe Addoha détient plus de 50% des droits de vote ;
- Les sociétés dans lesquelles le Groupe Addoha a un contrôle conjoint ou les titres des sociétés dans lesquelles le Groupe Addoha exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence. Cette influence est présumée lorsque le Groupe Addoha détient entre 20 et 50% des droits de vote.

La consolidation est réalisée à partir des comptes annuels des sociétés arrêtés au 31 décembre et retraités, s'il y a lieu, en harmonisation avec les principes comptables du Groupe. Les soldes et toutes les transactions internes significatives sont éliminés dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés.

Le Groupe Addoha a décidé d'activer l'option de révision des regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition en application des dispositions de la norme IFRS 1 « Première adoption des IFRS ».

III.3. Changement de méthodes de consolidation lié à l'application de la norme IFRS 11

En application de la norme IFRS 11, les titres des coentreprises doivent désormais être consolidés en mise en équivalence au lieu de l'intégration proportionnelle.

Ce changement a concerné les sociétés suivantes au 31 décembre 2014 : GFM (50%), Mabani Zellidja (50%), Al Qudra Addoha (50%) et Cap Spartel (50%).

Pour présenter des comptes comparables, un compte de résultat proforma, un compte de situation financière proforma et un tableau de flux de trésorerie proforma ont été présentés au 31 décembre 2013 avec la nouvelle méthode de consolidation pour ces sociétés.

L'impact de ce changement se présente comme suit :

Rubrique	Impact en MDhs
Résultat net consolidé	0
Capitaux propres consolidés	0
Total bilan	-1 762
Flux de trésorerie net	-40

III.4. Goodwill

À l'occasion de la première consolidation des filiales et participations du Groupe Addoha, il est procédé, dans un délai n'excédant pas un an, à l'évaluation de l'ensemble des éléments identifiables (actifs et passifs) acquis.

Postérieurement à leur affectation, l'ensemble des écarts d'évaluation suivent les règles comptables propres à leur nature.

III.4.1. Goodwill

L'écart résiduel éventuel correspondant à l'excédent du coût d'acquisition sur la part du Groupe Addoha dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables de l'entreprise acquise à la date d'acquisition est inscrit à l'actif du bilan sous la rubrique « Goodwill ».

Le goodwill provenant de l'acquisition d'une entreprise dans laquelle le Groupe Addoha exerce une influence notable est inclus dans la valeur comptable de celle-ci.

Les goodwill ne sont pas amortis, conformément à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». Ils font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an. En cas de perte de valeur, la dépréciation constatée au compte de résultat, dans la rubrique dépréciation d'actifs, est irréversible.

III.4.2. Badwill

Le badwill représente l'excédent de la part du Groupe Addoha dans la juste valeur des actifs et des passifs identifiables de l'entreprise acquise à la date d'acquisition.

Le badwill est comptabilisé immédiatement au compte de résultat au cours de la période d'acquisition. Dans la mesure où tout ou partie du badwill correspond à des pertes et dépenses futures attendues à la date d'acquisition, celui-ci est comptabilisé en produits dans le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ces pertes ou ces dépenses sont générées.

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 « Première adoption des IFRS » et de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », le Groupe a retraité les Goodwill relatifs à des acquisitions intervenues antérieurement à la date de la transition aux normes IFRS.

III.5. Conversion des opérations libellées en devises

La monnaie fonctionnelle du Groupe Addoha est le dirham marocain, c'est également la monnaie de présentation des comptes consolidés du Groupe. Les transactions en monnaies étrangères sont converties au cours de change en vigueur à la date de transaction.

Les transactions réalisées en devises sont converties au taux de change du jour de chacune des transactions.

Les créances et dettes non monétaires à la date de clôture des comptes sont converties au cours de change en vigueur à cette date. Les pertes et les gains de change latents qui en résultent, sont comptabilisés en résultat financier.

III.6. Immobilisations

III.6.1. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites dans l'état de la situation financière consolidée au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur éventuelles, en appliquant l'approche par composants prévue par IAS 16. Lorsqu'une immobilisation corporelle comporte des composants significatifs ayant des durées d'utilité différentes, ceux-ci sont amortis sur leur durée d'utilité, selon le mode linéaire, à compter de leur date de mise en service.

Dans le cadre de la mise en place de la norme IAS 16, le Groupe a revu la liste des composants des constructions (gros œuvres, façades, installations techniques, agencements et aménagements...) et leur durée d'utilité (entre 10 et 70 ans) sur la base d'une matrice établie en interne. L'application de ces principes a conduit au calcul des amortissements depuis l'origine en utilisant les nouvelles durées d'utilité.

La catégorie suivante a été retenue pour la mise en œuvre de l'approche par composants :

	Catégorie A	Taux calculé %	Catégorie B	Taux calculé %	Catégorie C	Taux calculé %	Catégorie D	Taux calculé %
Composants	Terrassement	5	Menuiserie Extérieure	2	Etanchéité	2	Plomberie et Sanitaire et détection incendie	2
	Gros œuvres	31	Menuiserie Intérieure	1	Electricité	7	Ascenseurs	2
			Revêtement sol et mur intérieur	14	Pré-câblage	5	Peinture Miroiterie	2
			Revêtement Façade	2			Climatisation	10
			Faux plafond	1				
			Cloisons Amovibles	10				
			Faux Plancher informatique	2				
			Aménagement Extérieur	5				
Taux calculé		36%		34%		14%		16%
Durée d'utilité	70		30		15		10	

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût amorti.

La base amortissable doit être diminuée de la valeur résiduelle si cette dernière est significative.

L'ensemble des dispositions concernant les immobilisations corporelles est également appliqué aux actifs corporels détenus par l'intermédiaire d'un contrat de location-financement.

III.6.2. Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou pour les deux.

Un immeuble de placement génère des flux de trésorerie largement indépendants des autres actifs détenus par l'entreprise, contrairement à la production ou la fourniture de biens ou de services constituant l'objet principal de l'utilisation d'un bien immobilier occupé par son propriétaire.

Le Groupe ADDOHA a reclassé la partie louée ou à louer de son siège à Casablanca en immeuble de placement.

Pour la valorisation, l'option retenue par le Groupe est l'évaluation des immeubles de placement à la juste valeur à la date de clôture.

III.6.3. Immobilisations incorporelles

Conformément à la norme IAS 38, « Immobilisations incorporelles », les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles du Groupe Addoha sont à durée de vie définie et sont amorties selon le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût amorti.

III.6.4. Coût d'emprunt

Les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif éligible (qui nécessite un cycle de production ou d'acquisition long), sont incorporés dans le coût de cet actif. Les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus

III.6.5. Contrat de location

Conformément à la norme IAS 17 « Contrats de location », les contrats de location qui ont pour effet de transférer substantiellement les risques et avantages inhérents à la propriété d'un bien au preneur (qualifiés de location financement) sont comptabilisés de la façon suivante :

- les actifs sont immobilisés au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur au commencement du contrat ;
- la dette correspondante est identifiée sur une ligne séparée du bilan ;
- les paiements minimaux au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette ;
- la charge financière est répartie sur les différentes périodes couvertes par le contrat de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif au titre de chaque exercice.

Par opposition aux contrats de location financement, les contrats de location simple font l'objet d'une comptabilisation de la charge de loyers au compte de résultat. Ceux-ci sont constatés en résultat de façon linéaire sur l'ensemble de la durée du contrat de location.

Les biens détenus en vertu d'un contrat de location financement sont comptabilisés en immobilisations corporelles pour le montant le plus bas de la juste valeur ou de la valeur actuelle des loyers minimaux à la date de début des contrats et amortis sur la plus courte de la durée du contrat de location et de sa durée d'utilité, avec en contrepartie, la dette afférente au passif.

A la date de transition, seuls les contrats de leasing ont été identifiés comme des contrats de location financement devant faire l'objet d'un retraitement.

III.7. Stocks

Conformément à la norme IAS 2 « Stocks », les stocks sont évalués au plus faible de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation selon la méthode du coût moyen pondéré.

Les principaux composants du stock du Groupe Addoha sont :

- Réserves foncières : valorisées au coût d'acquisition qui comprend le prix d'achat des terrains, les frais accessoires d'achat (droit d'enregistrement, de conservation foncière...) ainsi que les dépenses d'études et des travaux de viabilisation et d'équipement (travaux de lotissement) ;
- Stocks des constructions en cours : valorisé au coût des terrains et des équipements ainsi que les coûts des travaux de constructions excluant les frais de publicités. S'agissant des activités immobilières, les stocks des travaux en cours sont évalués au coût de production sans que celui-ci puisse excéder la valeur nette de réalisation.

- Stocks des programmes achevés : constructions terminées comprenant l'ensemble des coûts des terrains et des équipements ou de constructions, y compris les charges restant à payer sur ces programmes qui sont constatées sous forme de dettes provisionnées.

III.8. Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », les provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, le Groupe Addoha a une obligation à l'égard d'un tiers qui résulte d'un fait générateur passé et dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire contractuel ou implicite. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables.

Le Groupe Addoha a procédé à l'analyse de l'ensemble des provisions pour risques et charges et de leur affectation en fonction des risques inhérents.

III.9. Avantages au personnel

Les avantages du personnel comprennent :

- Les avantages à court terme : désignant les avantages du personnel qui sont dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de la période pendant laquelle les membres du personnel ont rendu les services correspondants ;
- Les avantages à long terme : désignent les avantages qui ne sont pas dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de la période pendant laquelle les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

Au titre de la transition aux normes IAS/IFRS le Groupe Addoha a procédé à l'analyse de l'ensemble des avantages donnés au personnel conformément à la norme IAS 19.

III.10. Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat » les impôts différés sont déterminés sur la base d'une analyse bilancielle, pour les différences temporelles identifiées dans les filiales et les coentreprises du Groupe entre les valeurs dans l'état de la situation financière consolidé et les valeurs fiscales des éléments d'actif et du passif.

Les impôts différés sont calculés aux taux adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Les ajustements des valeurs comptables des actifs et des passifs résultant de l'adoption par le Groupe Addoha des normes IAS/IFRS ont donné lieu au calcul d'un impôt différé.

Le montant d'impôts différés est déterminé au niveau de chaque entité fiscale. Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit taxable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Conformément à la norme IAS 12, les impôts différés ne sont pas actualisés.

III.11. Les instruments financiers

Le Groupe classe ses actifs financiers, lors de leur comptabilisation initiale, dans l'une des quatre catégories d'instruments financiers suivantes prévues par les normes IAS 32 et IAS 39, en fonction des raisons ayant motivé leur acquisition à l'origine :

- les prêts et créances à long terme, actifs financiers non cotés sur un marché actif, dont le paiement est déterminé ou déterminable ; ils sont évalués au coût amorti ;

- les actifs disponibles à la vente qui intègrent notamment, selon la norme, les titres de participation dans des sociétés non consolidées; ils sont évalués au plus faible de leur valeur comptable et de leur juste valeur diminuée du coût des ventes à la clôture ;
- les actifs financiers évalués à leur juste valeur par le résultat, parce que détenus à des fins de transaction (acquis et détenus en vue d'être revendus à court terme) ;
- les placements détenus jusqu'à leur échéance, qui comprennent les titres cotés sur un marché actif assortis de paiements déterminés et à échéances fixées; le Groupe ne possède pas de tels actifs à la clôture des exercices présentés.

Toutes les opérations d'achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisées à la date de transaction. Les actifs financiers font l'objet d'une revue à chaque clôture annuelle afin d'identifier l'existence éventuelle d'un indice de perte de valeur.

Le Groupe classe ses passifs financiers non dérivés, lors de leur comptabilisation initiale, en passifs financiers évalués au coût amorti. Ils comprennent principalement les emprunts, les dettes fournisseurs, ainsi que les découverts bancaires.

Le Groupe Addoha a identifié les principaux retraitements suivants :

- Actions propres : Selon la norme IAS 32, les actions propres sont présentées au bilan en déduction des capitaux propres.
- Titres et valeurs de placement : Reclassement des titres et valeurs de placement au niveau de la catégorie des actifs financiers détenus à des fins de transactions. Le retraitement effectué à chaque clôture est l'évaluation des dits titres à leur juste valeur avec un impact de la perte ou du profit au niveau du résultat.
- Actualisation des actifs et des passifs : Actualisation des créances et des dettes dont l'effet d'actualisation est significatif, pour tenir compte de l'effet du délai de paiement dans leur valeur.
- Calcul des coûts des emprunts selon la méthode du TIE (taux d'intérêt effectif)

III.12. Calcul du résultat par action

Les règles et méthodes comptables du calcul du résultat net par action et du résultat net dilué par action, sont utilisées conformément à la norme IAS 33, « Résultat par action ».

III.13. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2014

Société	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
Douja Promotion Groupe Addoha	-	-	Société consolidante
Immolog	50%	50%	Intégration Globale
Promolog	100%	100%	Intégration Globale
Promif	100%	100%	Intégration Globale
Dar Jawda	100%	100%	Intégration Globale
Addoha Essalam	100%	100%	Intégration Globale
Tanger Sakane	100%	100%	Intégration Globale
Mabani Zellidja	50%	50%	Mise en équivalence
Al Qudra Addoha	50%	50%	Mise en équivalence
Mabani Detroit	80%	80%	Intégration Globale
General Firm Of Morocco	50%	50%	Mise en équivalence
Trade Management	100%	100%	Intégration Globale
Marrakech Golden Resorts	100%	100%	Intégration Globale
Beladi Hadj Fatah	50%	50%	Intégration Globale
Optim Immobilier	100%	100%	Intégration Globale
Cap Spartel	50%	50%	Mise en équivalence
Cita	100%	100%	Intégration Globale
Maroc Villages & Residences	100%	100%	Intégration globale
Awal Sakane	50%	50%	Intégration globale
Les Pépinières de l'Atlas	100%	100%	Intégration globale
Atlas Mediterranean	100%	100%	Intégration globale
Douja Promotion G.A Guinée	100%	100%	Intégration globale
Douja Promotion G.A Côte d'Ivoire	100%	100%	Intégration globale
Foncière Iskane	50%	50%	Intégration globale
Prestigia Golf Company	100%	100%	Intégration globale
Al Makane Al Jamil	100%	100%	Intégration globale
Kamam	100%	100%	Intégration globale
Douja Promotion Cameroun	100%	100%	Intégration globale
Douja Promotion Congo	100%	100%	Intégration globale
Douja Promotion G.A Sénégal	100%	100%	Intégration globale
Addoha Sud	100%	100%	Intégration globale

Source : Douja Promotion Groupe Addoha

IV. États de synthèse consolidés de Douja Promotion Groupe Addoha sur les trois derniers exercices

IV.1.1. Bilans des trois derniers exercices selon les normes IFRS

Actif - En milliers de dirhams	2012	2013 Publié	2013 Proforma	2014
Goodwill	452	452	-	-
Immobilisations incorporelles	3 538	3 251	3 093	3 312
Immobilisations corporelles	271 355	281 317	149 787	287 239
Immeubles de placement	-	59 018	59 018	70 821
Titres mis en équivalence	116 132	112 827	582 818	534 528
Autres actifs financiers	17 172	17 397	9 743	7 588
Actifs d'impôts différés	237 844	259 585	162 073	376 419
Autres actifs non courants	-	-	-	607
Total Actifs non courants	646 493	733 847	966 532	1 280 513
Stocks et encours	17 241 704	17 798 609	16 614 729	18 358 882
Créances clients	8 352 469	10 320 617	10 156 464	8 407 720
Autres créances courantes	5 233 874	5 671 755	5 078 748	3 782 361
Autres actifs financiers	-	-	-	94
Trésorerie et équivalent de trésorerie	137 812	213 470	159 279	291 123
Total Actifs courants	30 965 858	34 004 451	32 009 221	30 840 180
Total Actif	31 612 351	34 738 298	32 975 753	32 120 693

Passif - En milliers de dirhams	2012	2013 Publié	2013 Proforma	2014
Capital	3 150 000	3 225 571	3 225 571	3 225 571
Primes d'émission et de fusion	2 770 313	3 034 812	3 034 812	3 034 812
Réserves consolidées	1 771 958	2 882 900	2 882 900	3 845 849
Résultat net – part du groupe	1 799 024	1 681 834	1 681 834	1 011 711
Ecart de conversion	-	-	-	-
Capitaux propres - part du groupe	9 491 294	10 825 116	10 825 116	11 117 943
Réserves minoritaires	268 848	262 684	262 684	436 141
Résultat minoritaire	64 153	23 995	23 995	62 213
Capitaux propres - part des minoritaires	333 002	286 678	286 678	498 354
Capitaux propres de l'ensemble	9 824 296	11 111 795	11 111 795	11 616 297
Dettes financières non courantes	6 376 550	6 220 501	5 751 066	6 066 796
Provisions non courantes	1 635	1 635	-	733
Avantages au personnel	-	-	-	-
Autres passifs non courants	-	-	-	-
Impôt différé passif	97 629	112 995	110 931	300 382
Total des passifs non courants	6 475 814	6 335 132	5 861 997	6 367 912
Provisions courantes	180 081	212 884	132 632	122 216
Dettes financières courantes	3 773 849	3 763 934	3 735 727	3 540 543
Dettes fournisseurs	4 356 106	5 686 016	5 369 187	5 207 993
Autres passifs courants	7 002 204	7 628 538	6 764 416	5 265 733
Total dettes courantes	15 312 241	17 291 371	16 001 961	14 136 485
Total Passif	31 612 351	34 738 298	32 975 753	32 120 694

IV.1.2. Comptes de produits et charges des exercices 2012-2014 selon les normes IFRS

En milliers de dirhams	2012	2013	2013 (proforma)	2014
Chiffre d'affaires	9 419 638	9 450 777	9 044 804	7 036 279
Autres produits de l'activité	77 584	-362 093	-222 827	1 187 417
Produit des activités ordinaires	9 497 222	9 088 684	8 821 977	8 223 695
Achats consommés	6 430 699	6 486 353	6 344 347	6 268 491
Charges de personnel	231 935	233 532	219 348	246 590
Impôts et taxes	8 274	13 694	7 079	17 076
Autres produits et charges de l'exploitation	39 373	57 921	102 644	336 792
Dotations nettes aux amortissements, dépréciation, et aux provisions	202 372	57 564	44 019	22 571
Charges des activités ordinaires	6 912 654	6 849 065	6 717 437	6 891 519
Résultat d'exploitation courant	2 584 568	2 239 618	2 104 540	1 332 176
Cession d'actifs	715	-477	-477	0
Charges de restructurations			0	0
Cessions de filiales et participations				0
Ecarts d'acquisition négatifs			0	0
Autres produits et charges d'exploitation non courants	149 497	-37 505	-13 879	-1 761
Résultat d'exploitation	2 435 786	2 201 637	2 090 185	1 330 415
Coût de l'endettement net	543 439	660 231	612 014	579 851
Autres produits financiers	314 201	413 591	413 876	528 134
Autres charges financières	6 985	781	780	6 823
Résultat financier	-236 223	-247 421	-198 919	-58 540
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	2 199 563	1 954 216	1 891 266	1 271 875
Impôt sur les sociétés	322 592	255 281	233 679	228 450
Impôt différé	13 551	10 282	9 831	24 214
Résultat net des entreprises intégrées	1 863 419	1 709 217	1 667 418	1 067 640
Part dans les sociétés mises en équivalence	242	-3 389	38 411	6 284
Résultat net des activités poursuivies	1 863 177	1 705 828	1 705 828	1 073 924
Résultat net des activités abandonnées	0	0	0	0
Résultat de l'ensemble consolidé	1 863 177	1 705 828	1 705 828	1 073 924
Intérêts minoritaires	64 153	23 995	23 995	62 213
Résultat net - Part du groupe	1 799 024	1 681 834	1 681 834	1 011 711
Résultat de base par action (en Dhs)	5,76	5,26	5,26	3,16

IV.1.3. Tableaux de financement des exercices 2012-2014 (normes IFRS)

En milliers de dirhams	2012	2013 Publié	2013 Proforma	2014
Flux de trésorerie liés à l'activité				
Résultat net des sociétés intégrées	1 863 419	1 709 217	1 667 418	1 067 640
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :				
+ Amortissements et provisions ⁽¹⁾	56 144	81 960	68 438	22 571
+ Variation des impôts différés	-21 181	-6 375	-5 747	-24 896
- Plus-values de cession, nettes d'impôt	-715	477	477	0
- Livraisons à soi-même	0	0	0	0
- Charges à répartir affectées, nettes d'impôt	6 839	0	0	0
+ Autres Charges et produits sans Incidence sur la trésorerie	109 918	-140 266	-139 966	-147 248
= Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	2 002 177	1 644 059	1 589 665	918 067
- Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	3 229 746	973 889	1 195 347	369 409
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-1 227 569	670 171	394 319	548 658
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement				
- Acquisition d'immobilisations	59 259	61 437	61 164	168 038
+ Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	5 023	24 517	24 513	0
Dividendes reçus d'entreprises associées	-	-	36 800	30 000
+ Incidence des variations de périmètre ⁽²⁾	-44 760	-125 000	0	24 250
+ Incidence des retraitements IFRS sans impact de trésorerie	292 633	0	0	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	193 637	-161 920	149	-113 788
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement				
- Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	468 415	222 028	222 028	575 701
- Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	50 000	70 000	70 000	364
+ Augmentations de capital en numéraire	25 000	25 625	25 625	150 000
- Augmentations de cautions	0	225	225	2 628
+ Récupération des cautions	1 555	0	0	5 120
+ Émissions d'emprunts	1 174 326	949 551	949 551	5 714 353
- Remboursements d'emprunts	618 154	1 105 600	1 032 155	5 398 623
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	64 312	-422 678	-349 233	-107 843
Variation de trésorerie	-969 620	85 574	45 234	327 027
Trésorerie d'ouverture	-2 666 418	-3 636 038	-3 621 682	-3 576 448
Trésorerie de clôture	-3 636 038	-3 550 464	-3 576 448	-3 249 420

IV.1.4. Bilan 2012 en normes marocaines

En milliers de dirhams			2012
Actif			
Actif Immobilisé			588 536
Ecart d'acquisition			4 879
Immobilisations incorporelles			3 538
Immobilisations corporelles			270 377
Immobilisations financières			17 172
Titres mis en équivalence			156 891
Impôts différés actifs			135 678
Actif circulant			33 529 343
Stocks et encours			19 924 096
Fournisseurs avances et acomptes			1 390 889
Clients et comptes rattachés			8 479 467
Personnel			1 435
Etats débiteurs			3 071 672
Diverses créances			661 784
Disponibilités			138 265
Valeurs mobilières de placement			-
Disponibilités			138 265
Total Actif			34 256 143
Passif			
Capitaux propres de l'ensemble consolidé			11 893 346
Capitaux propres part du groupe			11 400 928
Capital			3 150 000
Primes			3 293 401
Réserves consolidées			3 074 305
Autres			-
Résultat net part du Groupe			1 883 221
Intérêts minoritaires			492 418
Provisions pour risques et charges			9 670
Dettes financières			6 376 682
Impôts différés passifs			589 280
Passif circulant			11 613 821
Fournisseurs			4 461 654
Clients avances et acomptes			4 265 021
Personnel et organismes sociaux			28 228
Etats créditeurs			1 493 669
Diverses dettes			1 255 180
Autres provisions			110 069
Découverts			3 773 344
Total Passif			34 256 143

IV.1.5. CPC 2012 en normes marocaines

En milliers de dirhams	2012
Chiffre d'affaires	9 418 980
Autres produits d'exploitation	83 611
Achats consommés	6 414 335
Charges de personnel	231 291
Autres charges d'exploitation	198 986
Impôts et taxes	8 257
Dotations d'exploitation	34 863
Résultat d'exploitation	2 614 859
Charges et produits financiers	-245 047
Résultats courants des entreprises intégrées	2 369 812
Charges et produits non courants	-102 807
Impôts sur les résultats	309 771
Résultat net des entreprises intégrées	1 957 235
Quote-part des résultats des entreprises mises en équivalence	-242
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	532
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 956 460
Intérêts minoritaires	73 239
Résultat net (part du groupe)	1 883 221
Nombre d'action	315 000 000
Résultat par action	6,0

IV.1.6. Tableau de flux 2012 en normes marocaines

En milliers de dirhams	2012
Flux de trésorerie liés à l'activité	
Résultat net des sociétés intégrées	1 957 235
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :	
Amortissements et provisions ⁽¹⁾	84 898
Variation des impôts différés	-33 833
Plus-values de cession, nettes d'impôt	-715
Livraisons à soi-même	
Charges à répartir affectées, nettes d'impôt	6 839
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	2 002 177
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité ⁽²⁾	2 952 547
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-950 370
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	
Acquisition d'immobilisations	59 259
Cession d'immobilisations, nettes d'impôt	5 023
Titres d'autocontrôle et OPCVM	11 963
Incidence des variations de périmètre	-44 760
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-87 033
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	468 415
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	50 000
Augmentations de capital en numéraire	25 000
Augmentation des cautions	
Récupération des cautions	1 555
Emissions d'emprunts	1 174 326
Remboursements d'emprunts	618 154
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	64 311
Variation de trésorerie	-973 092
Trésorerie d'ouverture	-2 661 987
Trésorerie de clôture	-3 635 079

V. Bulletin de souscription

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE EMISSION DE BILLETS DE TRESORIE DE DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA

SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale	.....	Nom de teneur de compte	.....
N° de compte	.....	Dépositaire	.....
Téléphone	.....	Qualité du souscripteur ²	.....
Code d'identité ¹	.....	Nom et prénom du signataire	.....
Nom et prénom du signataire	.....	Fonction	.....
Siège social	.....	Mode de paiement	.....
Adresse (si différente du siège social)	.....	

Nous souscrivons de manière ferme et irrévocable aux Billets de Trésorerie Douja Promotion Groupe Addoha suivants :

Maturité	Nombre de bons	Nominal global	Taux	Suite réservée à la soumission
...

Par la présente, nous autorisons notre dépositaire, ci-dessus désigné, à débiter notre compte du montant correspondant aux Billets de trésorerie qui nous seront attribués afin de créditer le compte de Douja Promotion Groupe Addoha ouvert dans les livres de BMCE Bank le⁴³ Conformément au protocole en vigueur avec le dépositaire central Maroclear.

La signature du présent bulletin de souscription vaut adhésion au contrat d'émission signé en date du [...] et tel que présenté dans la note d'information visée par le CDVM en date du [..].

Signature et Cachet du souscripteur
Lu et approuvé

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 disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès de l'organisme chargé du placement.

¹ Code d'identité	CIN ou n° passeport pour les personnes physiques, registre de commerce pour les personnes morales résidentes et numéro et date d'agrément pour les OPCVM
² Qualité du souscripteur	A Personne physique (A1 résidente – A2 non résidente) B Personne morale (B1 résidente – B2 non résidente) C OPCVM D Etablissements de crédit E Sociétés d'assurances, organismes de retraite et prévoyance F Fonds d'investissement, fonds de pension G Autres (compagnies financières et CDG) H Institutionnels de l'investissement de droit étranger

⁴³ La date de règlement correspond à la date de jouissance