



# RAPPORT ANNUEL

## RESIDENCES DAR SAADA

# 2015

ESPACES  
SAADA  
LE DROIT AU LOGEMENT DE QUALITÉ



فضاءات  
السعادة  
الحق في جودة السكن



# SOMMAIRE

## PRÉSENTATION DE RÉSIDENCES DAR SAADA

- Mot du président
- Histoire du groupe
- Actionnariat & organisation
- Capital humain

## L'ENVIRONNEMENT GÉNÉRAL DU SECTEUR DE LA PROMOTION

### IMMOBILIÈRE EN 2015

- Performance du secteur en 2015
- Environnement financier
- Environnement juridique et fiscal
- Vecteurs de la demande et déficit de logements

## ACTIVITÉ DE RÉSIDENCES DAR SAADA EN 2015

- Résidences Dar Saada en 2015
- Performance opérationnelle de Résidences Dar Saada
- Perspectives d'avenir de la Société

## PERFORMANCE FINANCIÈRE DE RÉSIDENCES DAR SAADA EN 2015

- Filiales et participations
- Analyse des comptes et résultat de la société en 2015
- Etats Financiers





# PRÉSENTATION DE RÉSIDENCES DAR SAADA





## MOT DU PRÉSIDENT

2015 a été pour notre groupe l'année de la confirmation de la croissance saine avec un résultat net part du groupe en augmentation de 11% pour atteindre 450 millions de dirhams. Notre société continue à fonder ses valeurs sur la qualité de ses produits et la satisfaction client pour aujourd'hui consolider sa position comme une référence dans le secteur immobilier au Maroc.

Résidences Dar Saada a maintenu son rythme de livraison pour atteindre près de 5700 unités portant son chiffre d'affaires à 1,75 milliards de dirhams et confortant par la même occasion son positionnement leader dans le segment de l'habitat social ainsi que dans le standing moyen et supérieur.

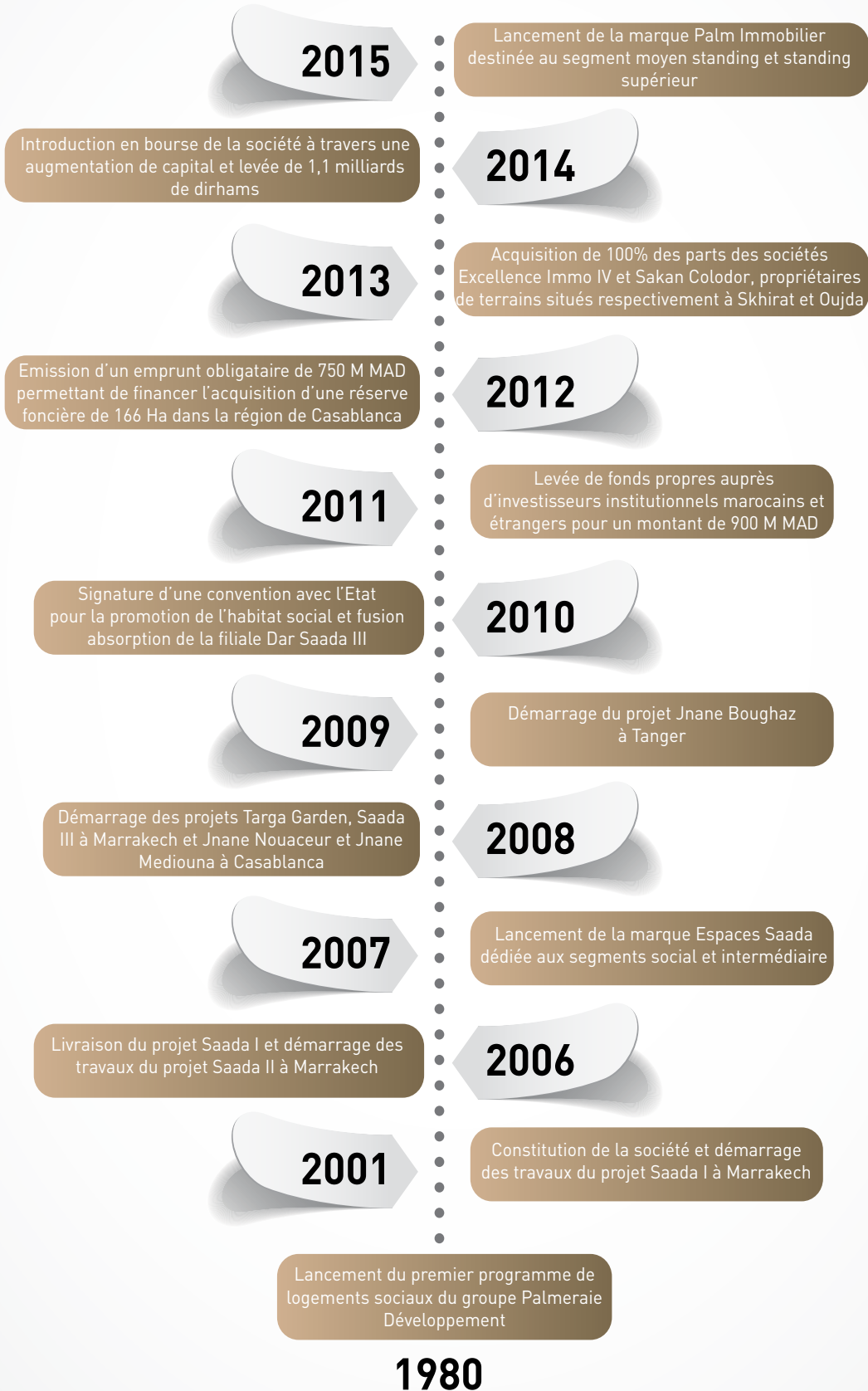
Le groupe a renforcé son positionnement dans le moyen standing et standing supérieur avec le lancement de la marque Palm Immobilier, complétant l'offre du Groupe Palmeraie, actionnaire majoritaire de Résidences Dar Saada, dans l'habitat social, le moyen standing et le haut standing respectivement avec les marques Espaces Saada, Palm Immobilier et Palmeraie Luxury Living.

La croissance de notre société continue à être conforme à sa planification tout en respectant les ratios bilanciers et d'endettement. En effet, les créances clients exprimées en chiffre d'affaires sont au niveau de 4 mois et demi, soit un des délais des plus courts dans notre industrie. Aussi, l'endettement de la société reste-il maîtrisé avec un ratio gearing de 37%.

Forte de ses réalisations, de sa santé financière, sa notoriété et de son capital humain, Résidences Dar Saada envisage le futur avec ambition et confiance. Nous pensons posséder le capital humain et les moyens nous permettant de poursuivre notre développement et d'avoir le bon positionnement sur les segments de croissance que nous identifions.

M. HICHAM BERRADA SOUNNI  
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

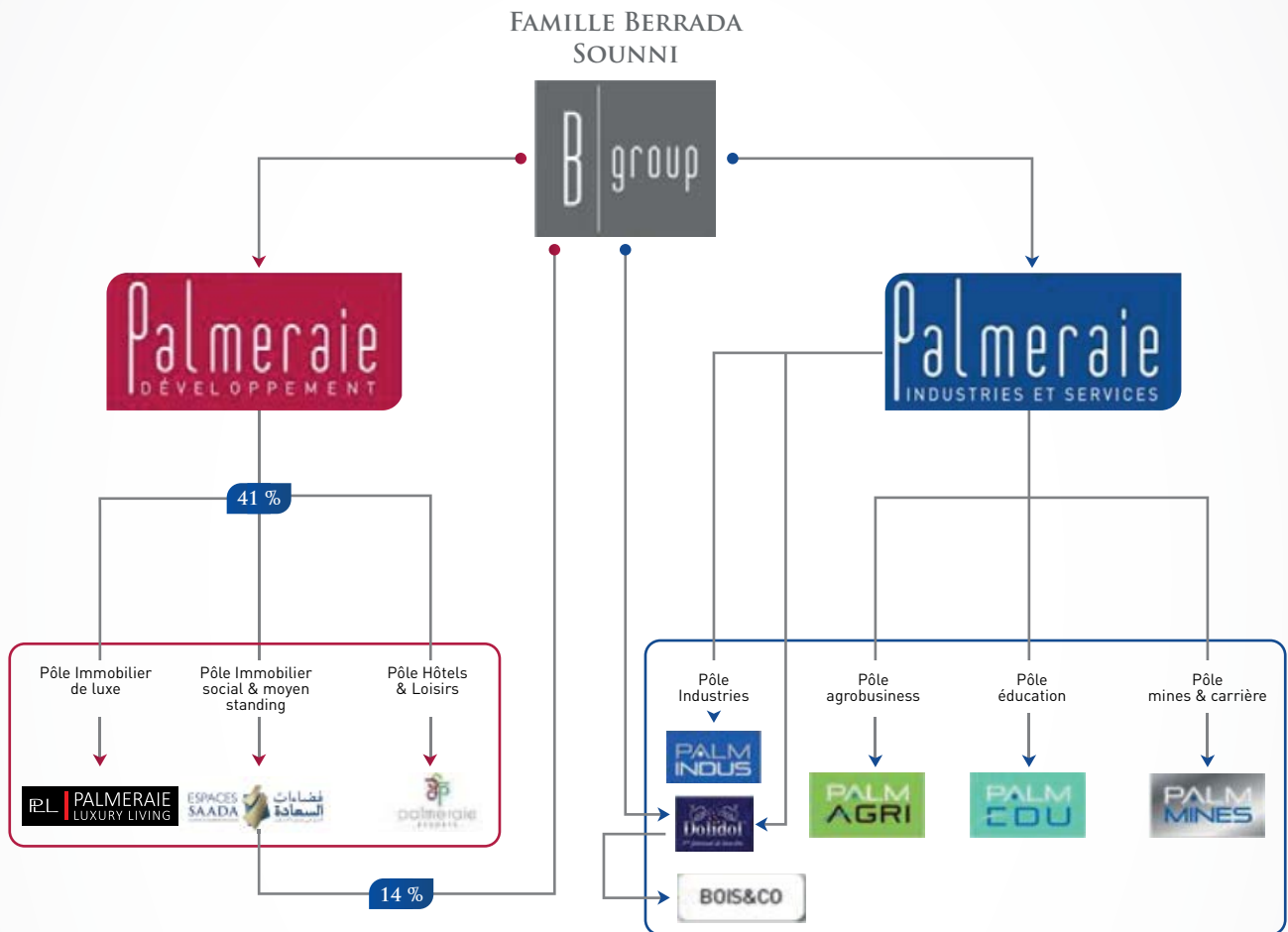
# HISTOIRE DU GROUPE



## ACTIONNARIAT

L'histoire de la société Résidences Dar Saada est intimement liée à celle de **B Group** et de son fondateur **M. Abdelali Berrada Sounni**. Elle fait donc partie de ce groupe présent dans des activités diversifiées telles que la fabrication de matelas, l'agriculture, l'éducation, l'hôtellerie et l'immobilier.

Le groupe est présent dans l'immobilier depuis près de 40 ans. Une présence initiée dans le segment du haut standing avec la société Palmeraie Développement avant d'investir le segment du social et du moyen standing avec ce qui va devenir la société Résidences Dar Saada.



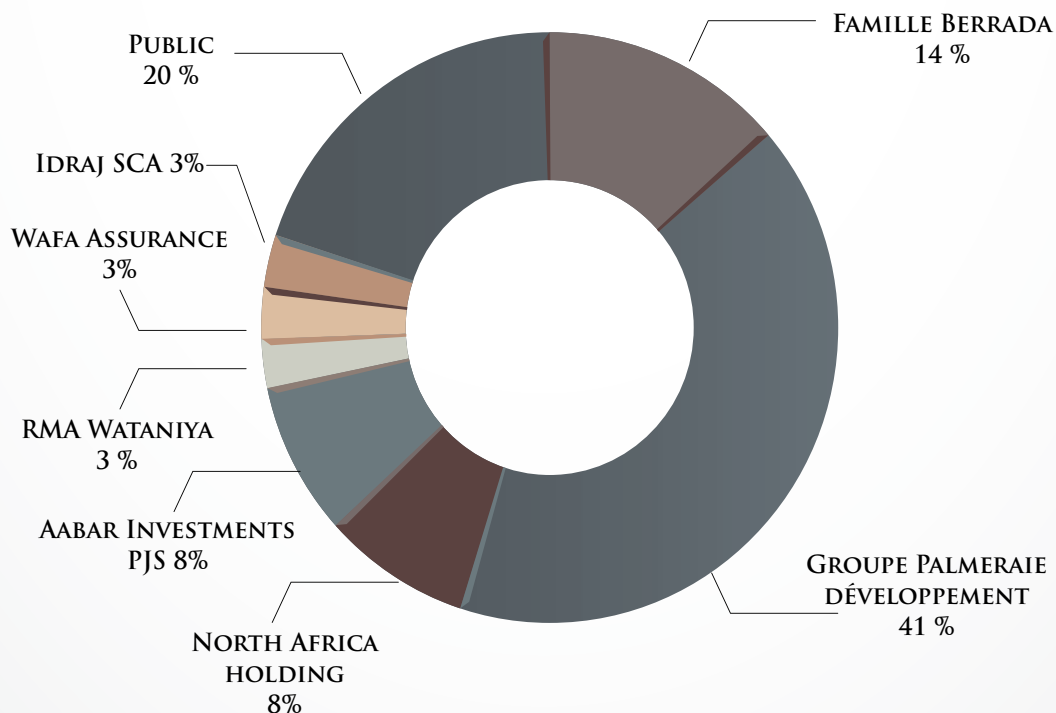


La Famille Berrada Sounni est l'actionnaire historique et majoritaire de la société Résidences Dar Saada. Elle détient 55% du capital de Résidences Dar Saada dont 41% à travers le Groupe Palmeraie Développement.

La Famille Berrada Sounni, dans une volonté d'ouverture et de développement de la société, a renforcé en 2011 le tour de table par des investisseurs institutionnels marocains et étrangers :

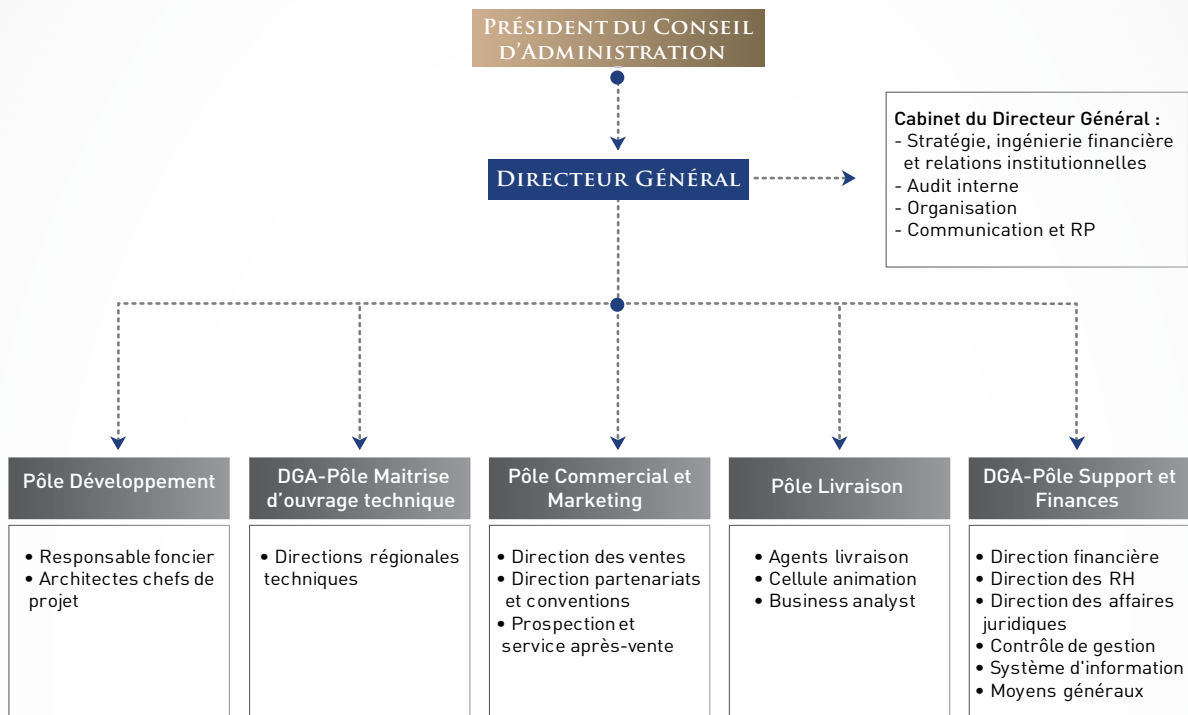
- North Africa Holding est un fonds d'investissement basé au Koweït
- Aabar Investment PJS est un fonds d'investissement étatique basé à Abu Dhabi
- Idraj SCA est un fonds de capital développement marocain géré par CFG Group et détenu à 100% par Mutandis
- RMA Capital est une société de gestion d'actifs marocaine et détenue à 100% par RMA Watanya, compagnie d'assurance marocaine
- Wafa Assurance est une compagnie d'assurance marocaine et détenue majoritairement par le groupe Attijariwafa Bank

En décembre 2014, Résidences Dar Saada a été introduite en bourse par augmentation de capital. La société a levé 1,1 milliards de dirhams lors de cette opération pour 20% du capital



## ORGANISATION

La société a mis en place une organisation efficiente et adéquate afin de saisir les opportunités de marché en respectant les procédures et les bonnes pratiques aux standards élevés.



Résidences Dar Saada a été pionnière dans la mise en place d'une démarche qualité couvrant trois champs majeurs :

### Qualité du produit :

Mettre à profit l'expérience du Groupe Palmeraie Développement en matière de luxe pour une qualité plus élaborée du logement économique ; Un concept urbanistique innovant qui intègre de réels espaces de vie et vient contrer l'image des cités dortoirs habituellement adossée aux programmes immobiliers économiques. La pérennité de ces espaces communs est garantie par le syndic que la Société prend le soin de choisir avant la livraison de l'ensemble des unités du projet.

### Qualité du service :

Un accompagnement continu des clients tout au long du processus des phases d'acquisition de leur logement. Un guichet semi-unique est en cours de mise en place au siège commercial de Casablanca pour la centralisation de l'ensemble des démarches d'achat. Par ailleurs, la société assure un service après-vente à sa clientèle notamment à travers la mise en place d'un call center informant les clients, les accompagnant et répondant à leurs éventuelles réclamations.

**Qualité des prestataires partenaires :**

Une sélection rigoureuse du réseau de ses prestataires intervenant dans les études, l'aménagement, l'architecture ainsi que la construction, permettant à Résidences Dar Saada d'assurer la qualité des différentes prestations.



## ORGANES DE GOUVERNANCE

Résidences Dar Saada a adopté, et ce depuis plusieurs années, un mode de gouvernance aux standards internationaux permettant une prise de décision et une exécution fluide et maîtrisée

### CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration de la société rassemble en plus des actionnaires majoritaires, des administrateurs représentant des actionnaires minoritaires.

Nom	Fonction	Début ou renouvellement du mandat	Expiration du mandat
<b>M. Hicham Berrada Sounni</b>	Président du Conseil D'administration	7 février 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
<b>M. Abdelali Berrada Sounni</b>	Administrateur	26 janvier 2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015
<b>M. Saad Berrada Sounni</b>	Administrateur	26 janvier 2010	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2015
<b>M. Majid Benmlih</b>	Administrateur	26 septembre 2012	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
<b>M. Amine Guennoun</b>	Administrateur Directeur Général	7 février 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
<b>M. Adil Douiri</b>	Administrateur	2 mars 2011	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
<b>North Africa Holding</b>	Administrateur	19 mai 2014	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016
<b>M. Khalifa Al Mehairi</b>	Administrateur	20 juin 2013	AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016

North Africa Holding est représentée par Monsieur Tariq Mohamed Youssef Abdulsalam. Messieurs Adil Douiri et Khalifa Al Mehairi sont quant à eux administrateurs indépendants.

### COMITÉ EXÉCUTIF

Résidences Dar Saada dispose d'un comité exécutif institué par le conseil d'administration et dont l'objet est de traiter des questions visées ci-après :

Toute question soulevée par le Conseil d'Administration ;

L'acquisition ou la vente de terrains pour des montants supérieurs à 100 MDH ;

La création de filiales ayant une activité identique à l'activité (i.e. la promotion immobilière dans le secteur des logements économiques et intermédiaires au Maroc) destinées à être détenues à hauteur de 99,99% au moins par la Société ;

L'adoption ou la modification du plan de développement et du budget annuel de la Société.



## COMITÉS INTERNES

Afin d'assurer la réalisation de ses objectifs, Résidences Dar Saada dispose de plusieurs comités internes présentés ci-après :

### **Comité de Direction Générale**

Le comité de Direction Générale intervient sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la Société. Les membres du comité (le Directeur Général, les Directeurs Généraux Adjointes et les directeurs des différents pôles) se réunissent mensuellement afin d'étudier l'activité. Le comité veille à la bonne exécution des orientations stratégiques de la Société.

### **Comité organisationnel**

Ce comité assure le suivi des projets organisationnels et leur état d'avancement.

### **Comité de ressources humaines, contrôle et bonne gouvernance**

Il dresse trimestriellement un état des lieux des actions RH menées et établit un plan d'action sur la base de la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences (GPEC) du trimestre. Ce comité étudie également l'état des risques opérationnels et stratégiques.

### **Comité de suivi des projets**

Ce comité réunit chaque semaine pour contrôler l'état d'avancement des projets sur la base des suivis techniques, du suivi commercial et du reporting développement.

### **Comité financier**

Ce comité se réunit mensuellement afin d'établir un état des lieux sur :

- Le rapprochement entre les prévisions budgétaires et les chiffres réalisés ;
- Le rapport de trésorerie ;
- L'état des avances clients ;
- Le nombre de contrats définitifs signés ;
- Les factures à régler ;
- L'identification des irrégularités.

### **Comité commercial**

Le comité établit chaque semaine un plan d'action pour l'optimisation des ventes en procédant à une analyse des ventes croisées (par projet, par agence, etc.), la conduite d'une action de communication passée et future, ainsi que le traitement du reporting du call center.

### **Comité budget**

Le comité budget effectue semestriellement le rapprochement entre les réalisations et le budget en vue de l'élaboration des axes d'orientations.

### **Comité juridique et contentieux**

Le comité juridique et contentieux est chargé de la veille juridique, il produit trimestriellement un suivi des engagements contractuels de la société. Le comité fait également le point sur l'ensemble des affaires au contentieux et sur les décisions de justice rendues.

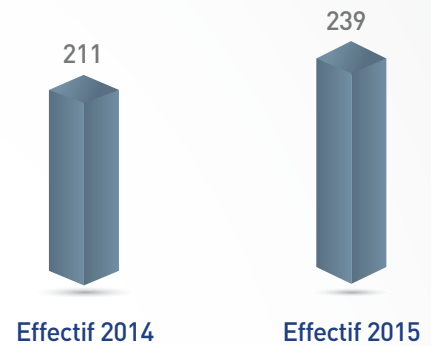


## CAPITAL HUMAIN

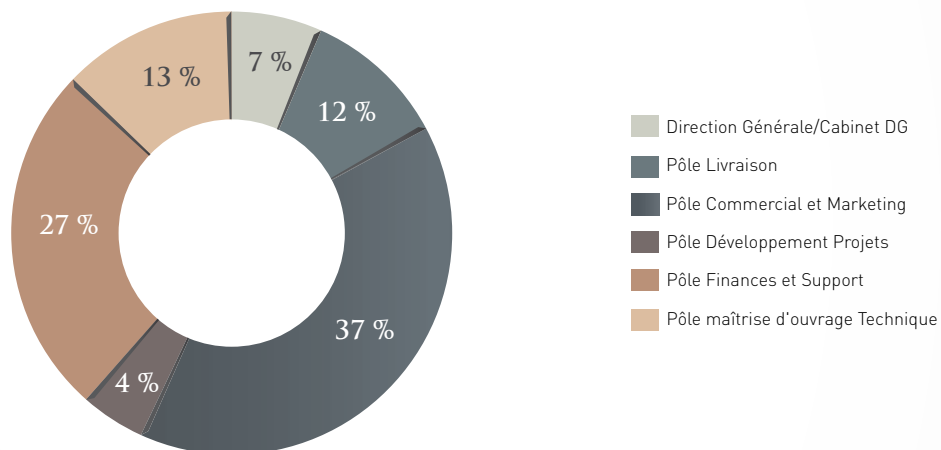
Résidences Dar Saada croit profondément en ses hommes et femmes qui font chaque jour la réussite de cette entreprise. Le groupe les accompagne dès le processus de recrutement pour une intégration optimale et un développement professionnel réussi.

## Évolution des effectifs

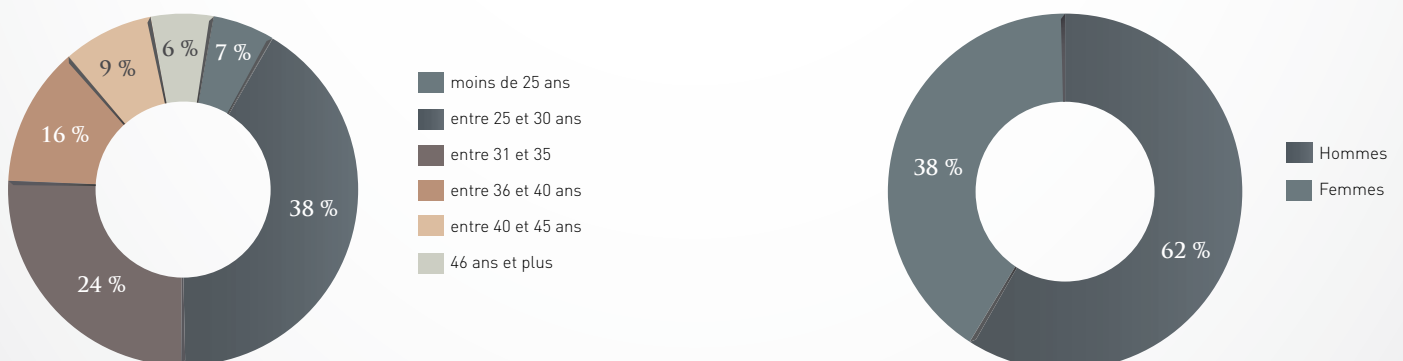
Au 31 décembre 2015, l'effectif global de Résidences Dar Saada s'élève à 239 collaborateurs soit une évolution de +13% par rapport à 2014, pour un taux d'encadrement de 23%.



## Répartition de l'effectif de Résidences Dar Saada par pôle



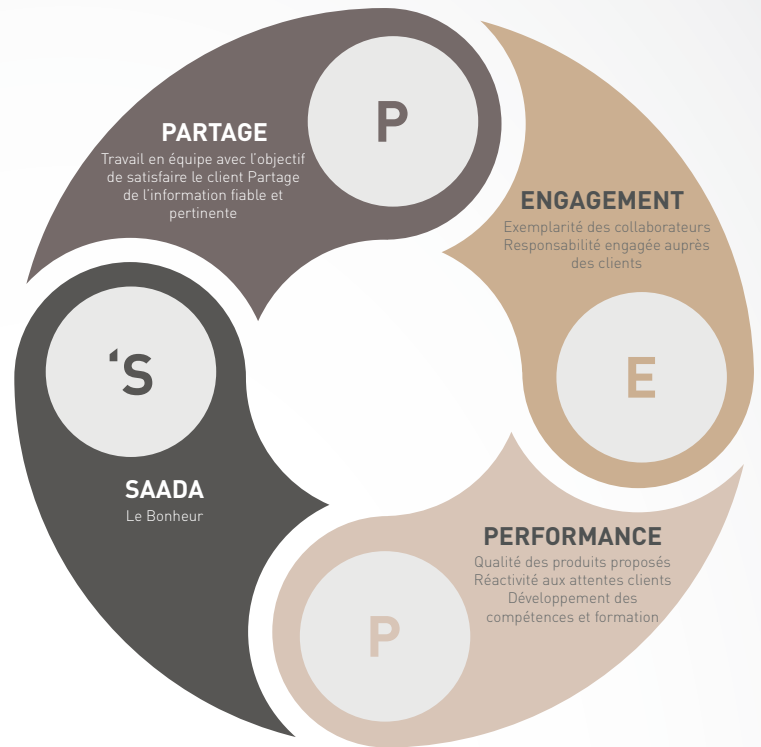
## Structure de l'effectif de Résidences Dar Saada par tranche d'âge et par sexe



## Culture d'entreprise

Résidences Dar Saada a placé la satisfaction client au cœur de sa stratégie et de ses objectifs. La société a entrepris un travail collaboratif d'identification des valeurs nécessaires pour remplir cette mission. La Société partage aujourd'hui quatre valeurs fondamentales dans la satisfaction des clients:

Les valeurs PEP'S sont aujourd'hui ancrées dans la culture d'entreprise et au centre des programmes de formation et recrutement des compétences.





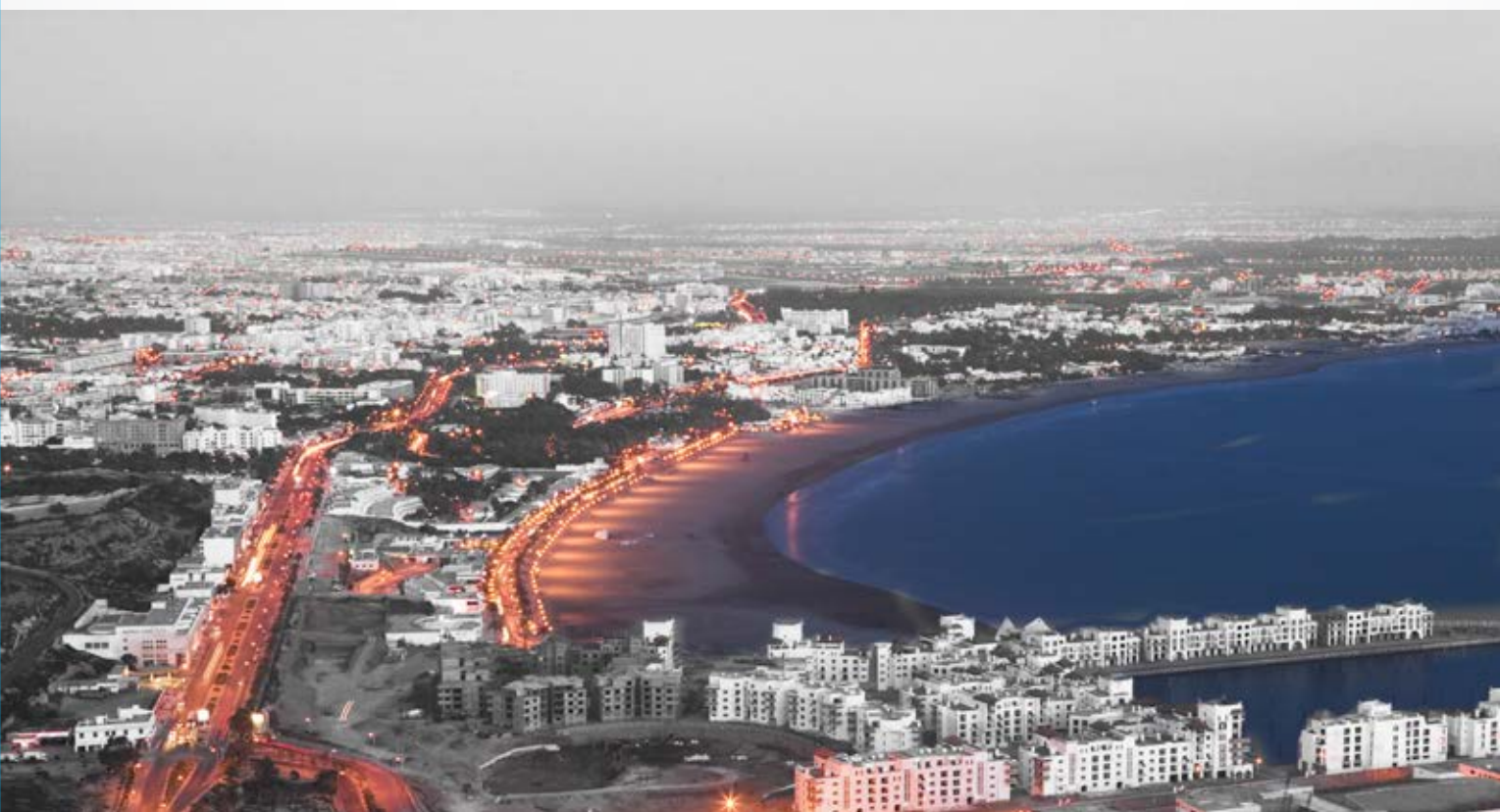
الشركة العامة

WESTERN UNION

rocés  
péculx

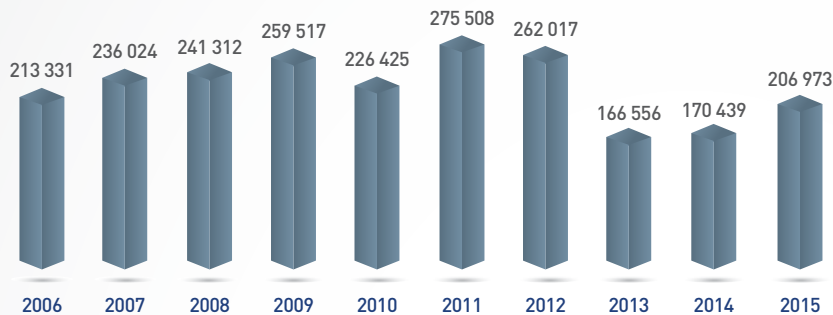


# L'ENVIRONNEMENT GÉNÉRAL DU SECTEUR DE LA PROMOTION IMMOBILIÈRE EN 2015



## PERFORMANCE DU SECTEUR DE LA PROMOTION IMMOBILIÈRE EN 2015

### Evolution de la production (en unités) sur la période 2006-2015

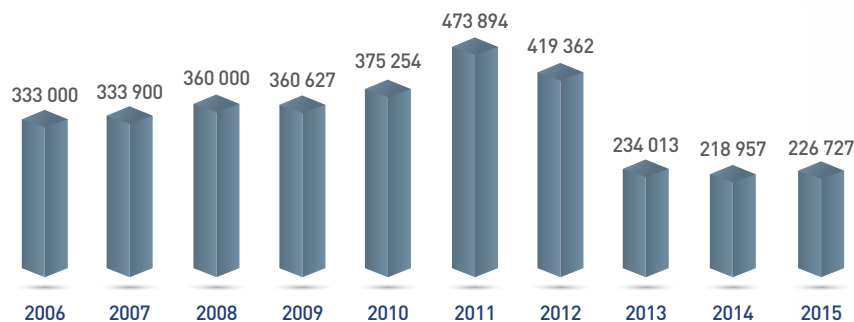


Selon les statistiques du Ministère de l'habitat, de l'urbanisme et de la politique de la ville, la production en habitat durant l'année 2015 a été marquée par une hausse de 21 % par rapport à 2014 pour atteindre 206 973 unités sans pour autant retrouver le niveau de production de la période 2006-2012.

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

### Evolution des mises en chantiers (en unités) sur la période 2006-2015

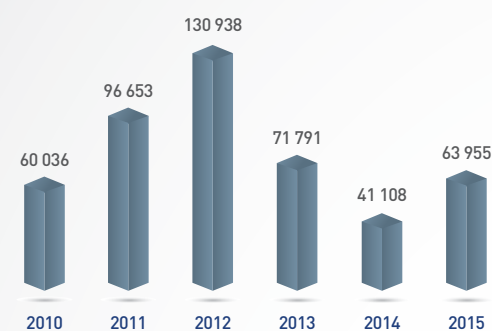
Les mises en chantiers, après une forte augmentation en 2011 et 2012 pour atteindre un niveau de plus de 400 000 unités par an, ont chuté à 234 013 en 2013 et à 218 957 en 2014. Cette tendance a été confirmée en 2015, avec 225 116 unités mises en chantiers soit 3% d'augmentation par rapport à 2014.



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



## Mises en chantier des logements sociaux (en unités)

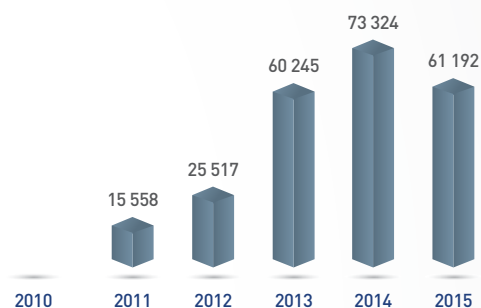


Source: Ministère de l'habitat et de la politique de la ville / FNPI

Les mises en chantiers des unités du logement social suivent aussi une tendance baissière depuis 2012. En effet, les chiffres de Ministère de l'Habitat et de la Politique de la Ville et de l'Association Nationale des Promoteurs Immobiliers montrent une baisse de -51% des mises en chantiers passant de 130 938 unités sociales en 2012 à 63 955 unités sociales en 2015. On remarque néanmoins une reprise des mises en chantier des projets en social entre 2014 et 2015 avec une augmentation de 55%.

## Certificats de conformité des logements sociaux

Les certificats de conformités correspondent aux certificats délivrés par le Ministère de l'Habitat et de la Politique de la Ville attestant de la conformité des unités au cahier de charge du logement social. Suite au pic des mises en chantier en 2012, le nombre d'unités achevées au sens de la réglementation atteint 73 324 unités en 2014, en hausse de 11% par rapport à 2013. La baisse des mises en chantier constatée après 2012 a pour implication la baisse des unités achevées en 2015 de -16,5% pour atteindre 61 192 unités.

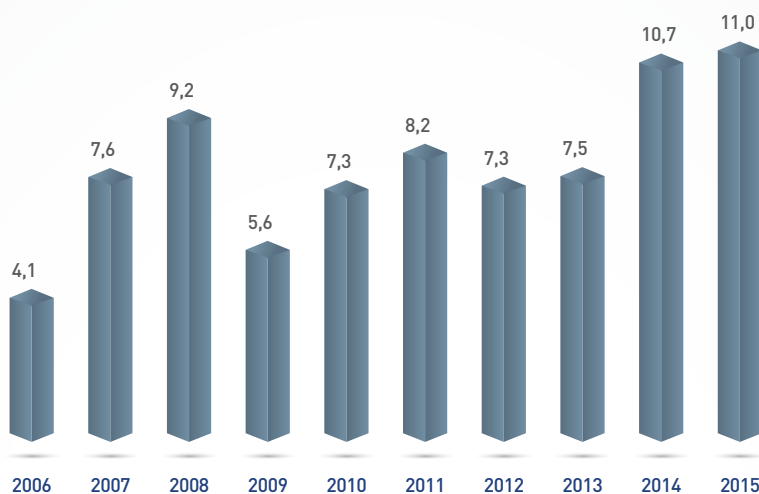


Source: Ministère de l'habitat et de la politique de la ville / FNPI



## Evolution des investissements directs étrangers destinés à l'immobilier (en MMDH)

Les investissements directs étrangers dédiés au secteur de l'immobilier ont connu croissance de 3% en 2015. Ces investissements sont donc passés de 10,7 milliards DH en 2014 à 11,0 milliards DH en 2015.



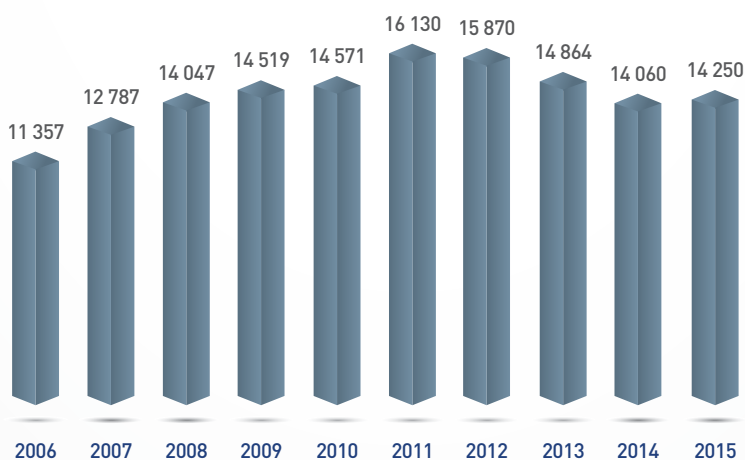
Source : Office des Changes

## Indicateurs du secteur BTP en 2015

L'évolution du secteur de l'immobilier est fortement corrélée à l'industrie du ciment. En effet, près de 80% de la consommation nationale de ciment est destinée au secteur du logement.

Après une baisse continue depuis 2011, la consommation de ciment s'est accrue de 1,4%, passant de 14,06 millions T en 2014 à 14,25 millions T en 2015.

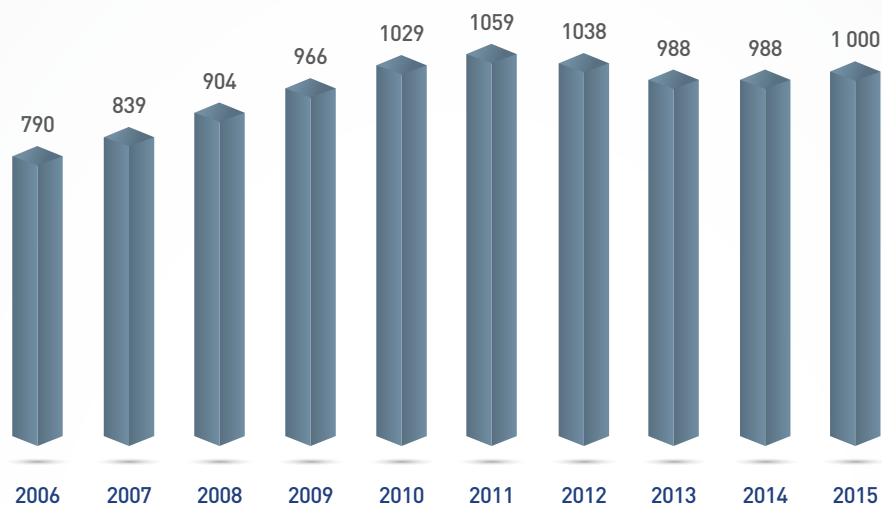
## Evolution de la consommation nationale de ciment (en milliers de tonnes)



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

## Evolution des emplois au sein du secteur BTP (en milliers de postes)

Selon le HCP, le secteur du BTP emploie à fin 2015 près de 1 million de personnes, en augmentation de 1,2% par rapport à 2014.



Source : HCP



## TRANSACTIONS ET INDICE DE PRIX DANS L'IMMOBILIER AU MAROC EN 2015

### Analyse par type de bien

#### Immobilier résidentiel :

Les prix de l'immobilier résidentiel ont augmenté de 0,9%, en 2015 sous l'effet de la hausse de 0,8% des prix des appartements ainsi que l'augmentation de 1,1% et de 1,0% respectivement des prix des maisons et des villas.

Les transactions immobilières se sont contractées de -7,1% en 2015, suite à la baisse de -6,9% des ventes des appartements, de -12,8% des villas et de -7,6% des ventes de maisons.

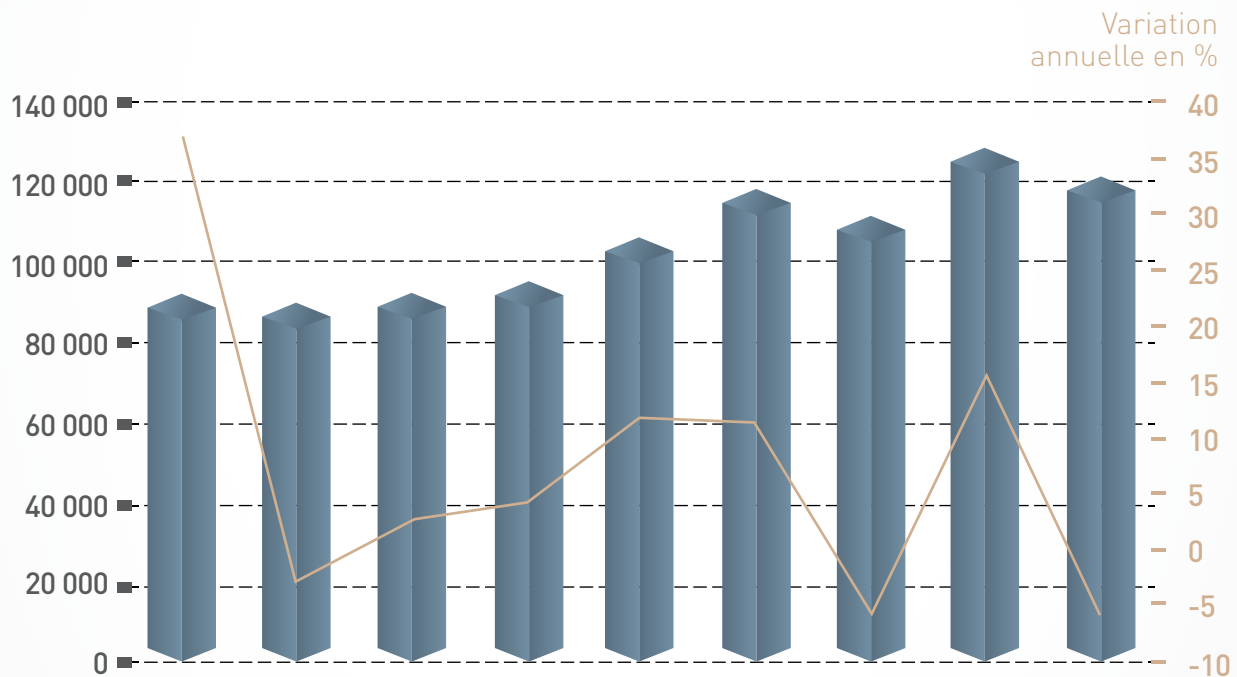
#### Foncier :

Les prix du foncier ont augmenté de 0,7%, alors que le nombre de transactions de foncier a baissé de -2,8%.

#### Biens commerciaux :

Les prix des locaux commerciaux et bureaux ont baissé de -2,1% en 2015. Tandis que les transactions ont connu une baisse de -3,5%.

### Evolution annuelle du nombre de transactions



Source : Bank Al Maghrib



## Analyse par villes

### Immobilier résidentiel :

#### Casablanca :

Baisse des transactions (-6.8% dans le résidentiel), une hausse des prix dans le résidentiel (+1,4%) et une augmentation des prix des terrains (2,8%)

#### Rabat :

Net recul des transactions dans le résidentiel de -10,9%, une augmentation des prix du résidentiel (+2,3%) et une baisse du prix du foncier de -1,8%

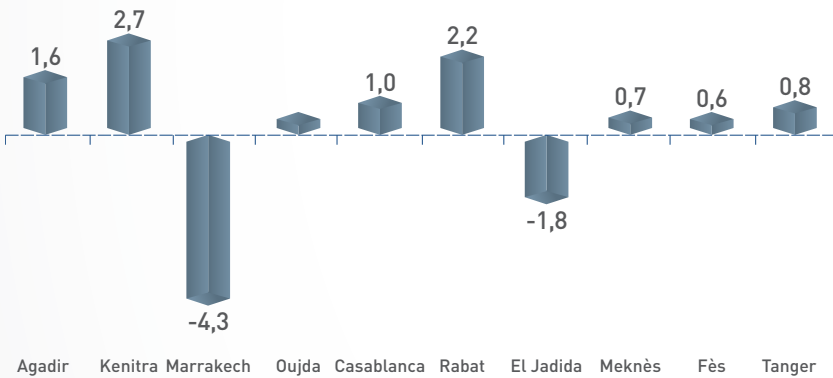
#### Marrakech :

Baisse des transactions dans le résidentiel de -9,3%, une stagnation des prix du résidentiel et une baisse du prix du foncier de -7,9%

#### Tanger :

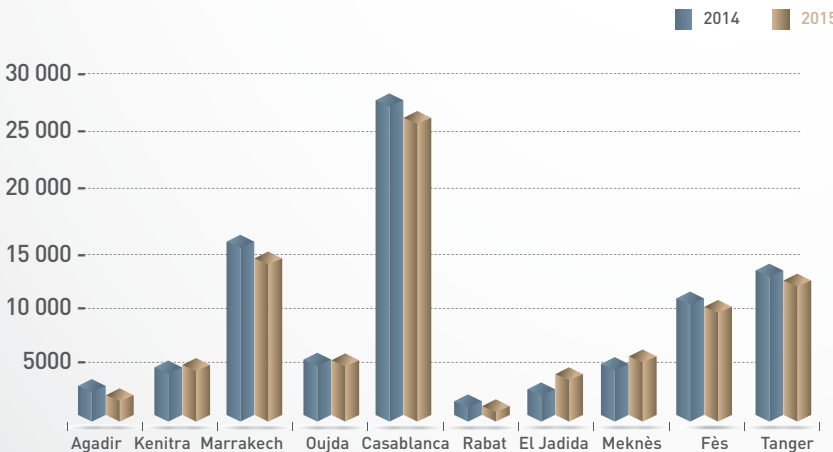
Repli des transactions dans le résidentiel de -12%, une hausse des prix du résidentiel (0,3%) et augmentation du prix du foncier de +2,5%

Indice des prix par ville (Variation en %)



Source : Bank Al Maghrib

Nombre de transactions par ville

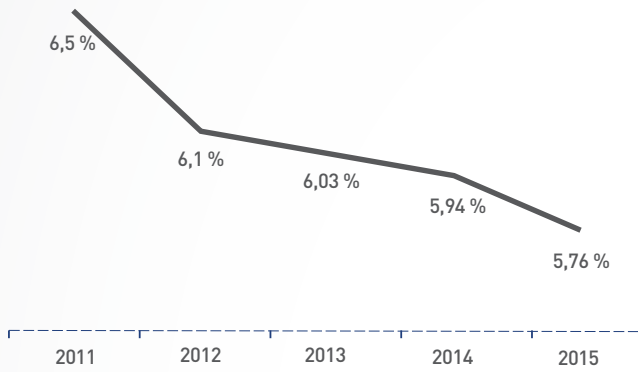


## 2. ENVIRONNEMENT FINANCIER

Les établissements bancaires continuent à apporter leur soutien aux acquéreurs de logements à travers des taux d'intérêt en baisse et un encours de crédit en hausse continu.

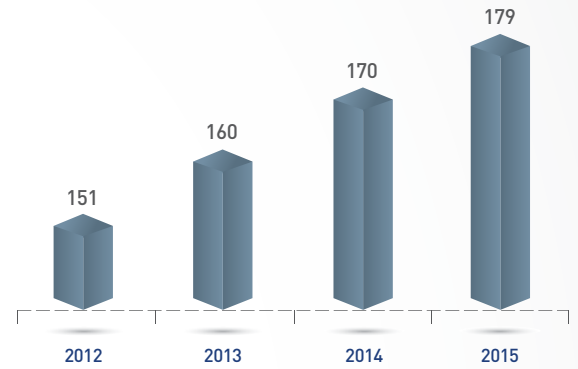
Le taux moyen de crédit a en effet reculé passant de 5,94% en 2014 à 5,76% à 2015 et l'encours de crédit aux acquéreurs s'est accru de 5,3% en 2015.

**Taux de crédit immobilier en %**

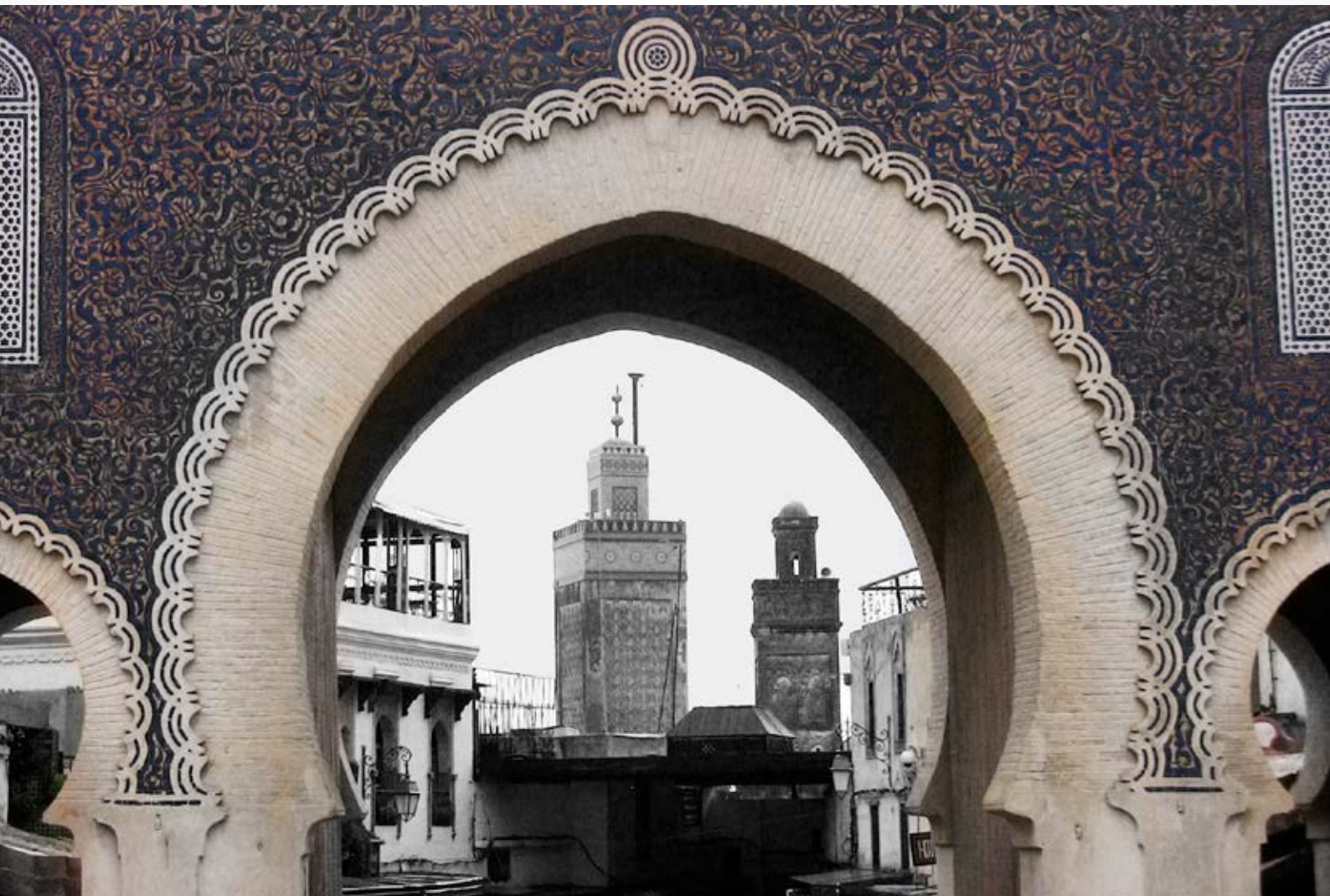


Source : Bank Al Maghrib

**Encours de crédit aux acquéreurs en MMAD**



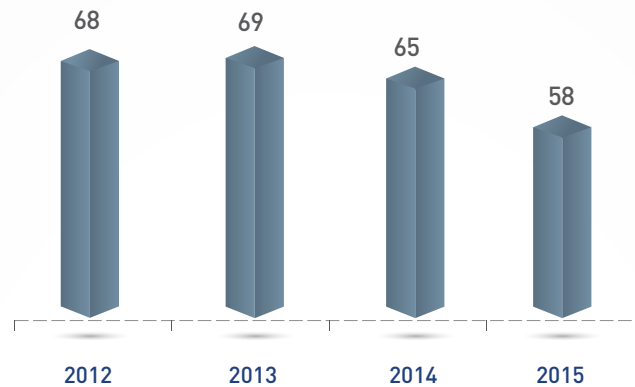
Source : Bank Al Maghrib





## Encours de crédit aux promoteurs immobilier en MMAD

D'autre part, l'encours des crédits aux promoteurs immobiliers ont connu une baisse de -10% entre 2014 et 2015. Cette baisse est notamment expliquée par la baisse des mises en chantiers lors de de la période 2013-15.

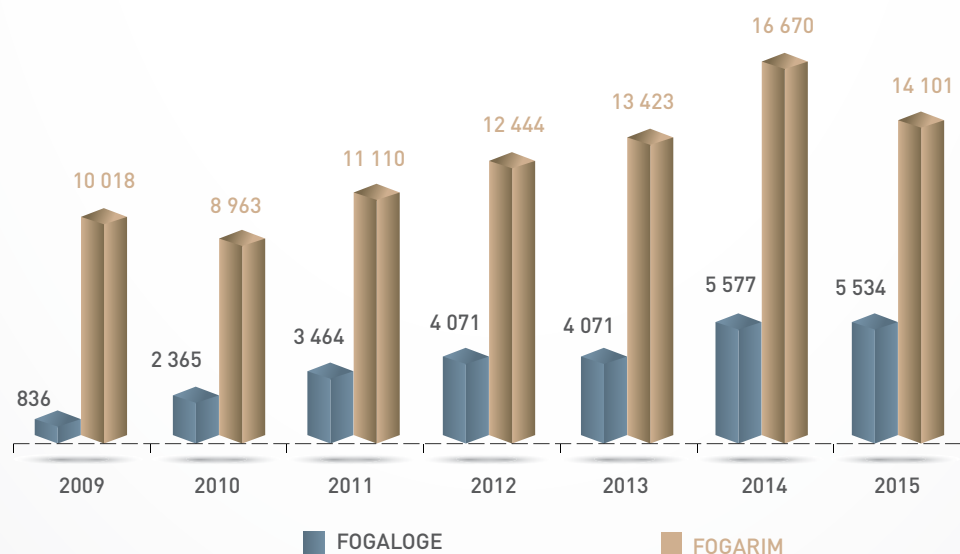


Source: Bank Al Maghrib

## Evolution du nombre de ménages bénéficiant de garanties Fogarim et Fogaloge

Le fond FOGARIM garantit à fin décembre 2015 un total de 125.512 ménages pour un montant 19,37 milliards de MAD quant au fond FOGALOGÉ, sa garantie couvre 25.295 ménages pour 7,35 milliards de MAD.

En 2015, FOGARIM a garanti 14.101 prêts contre 16.670 prêts en 2014, soit une baisse de -15%. La garantie FOGALOGÉ a enregistré une quasi-stagnation des dossiers garantis avec 5.534 prêts en 2015 contre 5.577 prêts en 2014.



Source: Ministère de l'habitat et de la politique de la ville et CCG

### 3. L'ENVIRONNEMENT JURIDIQUE ET FISCAL

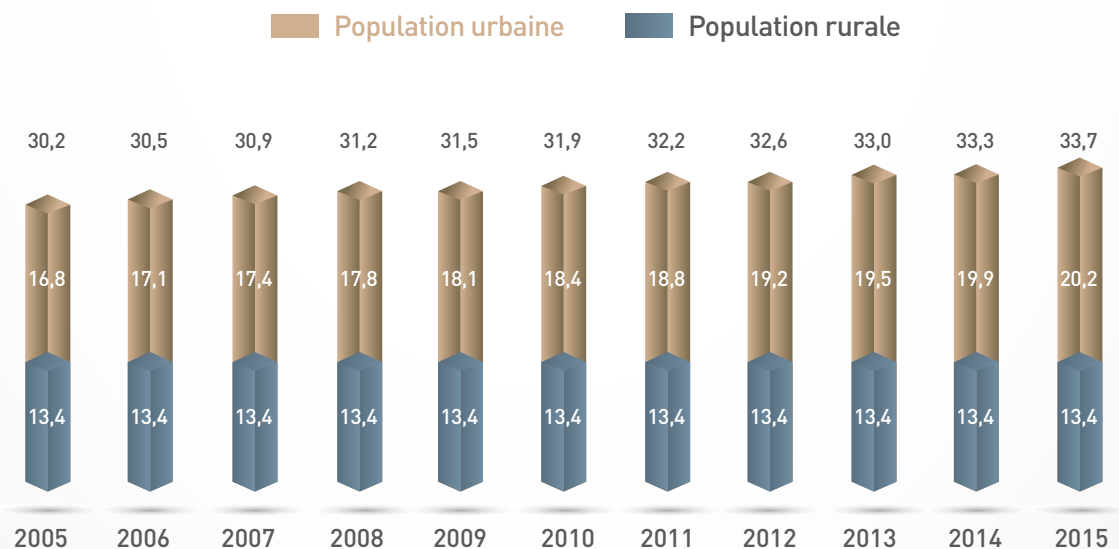
Le gouvernement marocain a poursuivi les réformes dont l'objectif est d'organiser le secteur de l'immobilier. Plusieurs mesures prises en 2015 et qui peuvent impacter directement le secteur de la promotion immobilière :

- Adoption au parlement du projet de loi modifiant la loi 44.00 relative à la vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) organisant la vente sur plan. Cette loi vise à régler les relations entre acquéreurs et promoteurs immobiliers (réservation, contrat préliminaire de vente, cautionnements et leur garde, mécanisme de pré-notations, pénalités de retards... etc.
- Afin de lutter contre « la pratique du noir » dans les transactions immobilières, un argus immobilier a été publié par la Direction Générale des Impôts fin 2015. L'argus immobilier fixe les références de prix dans les différents quartiers et villes du pays et sera révisable périodiquement. L'acheteur et le vendeur sauront donc l'impôt à payer avant de conclure la transaction. Il faut noter que l'argus sera publié dans un premier temps pour la ville de Casablanca avant d'être généralisé à l'ensemble du pays.

### 4. ANALYSE DE LA DEMANDE

La demande de logements reste forte et soutenue par l'urbanisation de la population ainsi que la démographie. L'effet combiné de ces deux éléments a augmenté la population urbaine au Maroc en 2015 de près de 400 000 personnes selon le Haut-Commissariat au Plan.

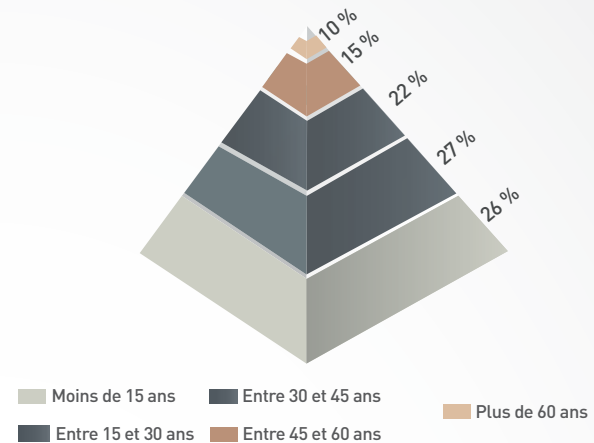
#### Urbanisation de la population (en millions d'habitants)



Source: Haut-Commissariat au Plan

## Pyramide des âges au Maroc en 2015

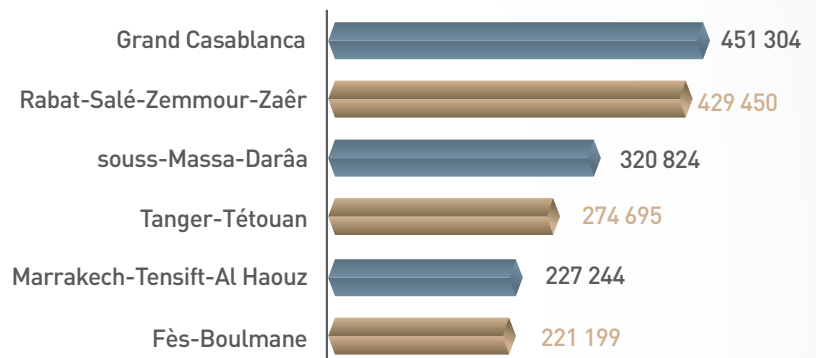
Au regard de la pyramide des âges de la population marocaine, il est à anticiper une demande de logement qui s'intensifierait. Selon le Haut-Commissariat au Plan, la population âgée entre 30 et 45 ans représentant une la majorité des primo-accédant est de 7 millions de personnes. Quant à la population dont la tranche d'âge est entre 15 et 30 ans, et qui sera le vecteur principale de la demande à moyen terme, représente près de 9 millions personnes.



Source: Haut-Commissariat au Plan

## Besoin en logements dans les 6 premières régions (2000-2015)

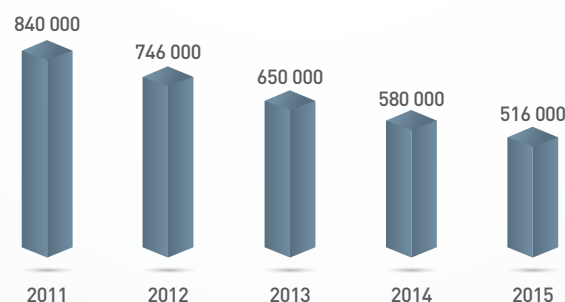
Cette demande est néanmoins disparate selon les régions et présente une forte concentration dans l'axe Casablanca-Rabat mais aussi des grandes métropoles tel que Agadir, Tanger, Marrakech et Fes. On estime que 50% de la demande urbaine se situe dans l'axe Casa-Rabat.



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

## Déficit de logements sur la période 2011-2015 (en unités)

Malgré la politique volontariste pour encourager la production de logements, le déficit global ne s'est résorbé que de 64 000 unités entre 2014 et 2015, selon le Ministère de l'habitat et de la politique de la ville. Le déficit de logements est passé de 840 000 unités en 2011 à 516 000 unités en 2015. Il est à noter que cet indicateur englobe aussi le besoin de restructurations divers (le besoin en équipements, le besoin pour la résorption des bidonvilles, l'habitat menaçant ruine et l'habitat insalubre) en plus du déficit liée à la demande de logement additionnel.



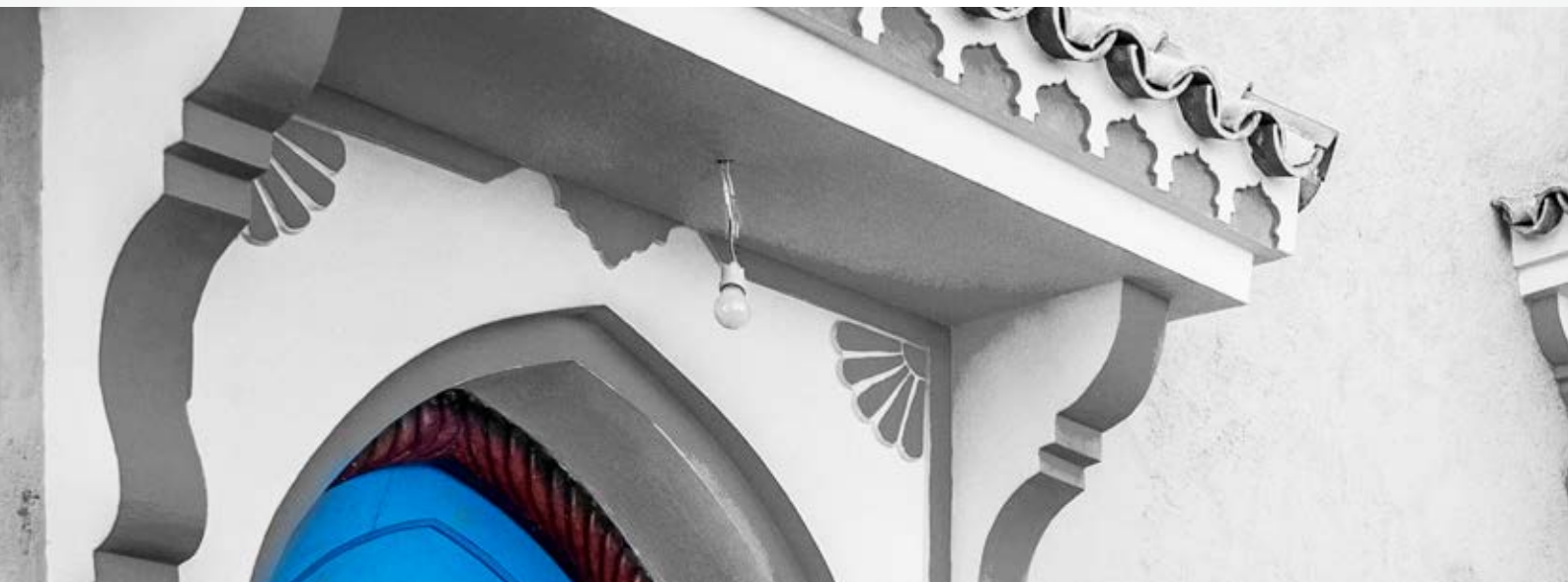
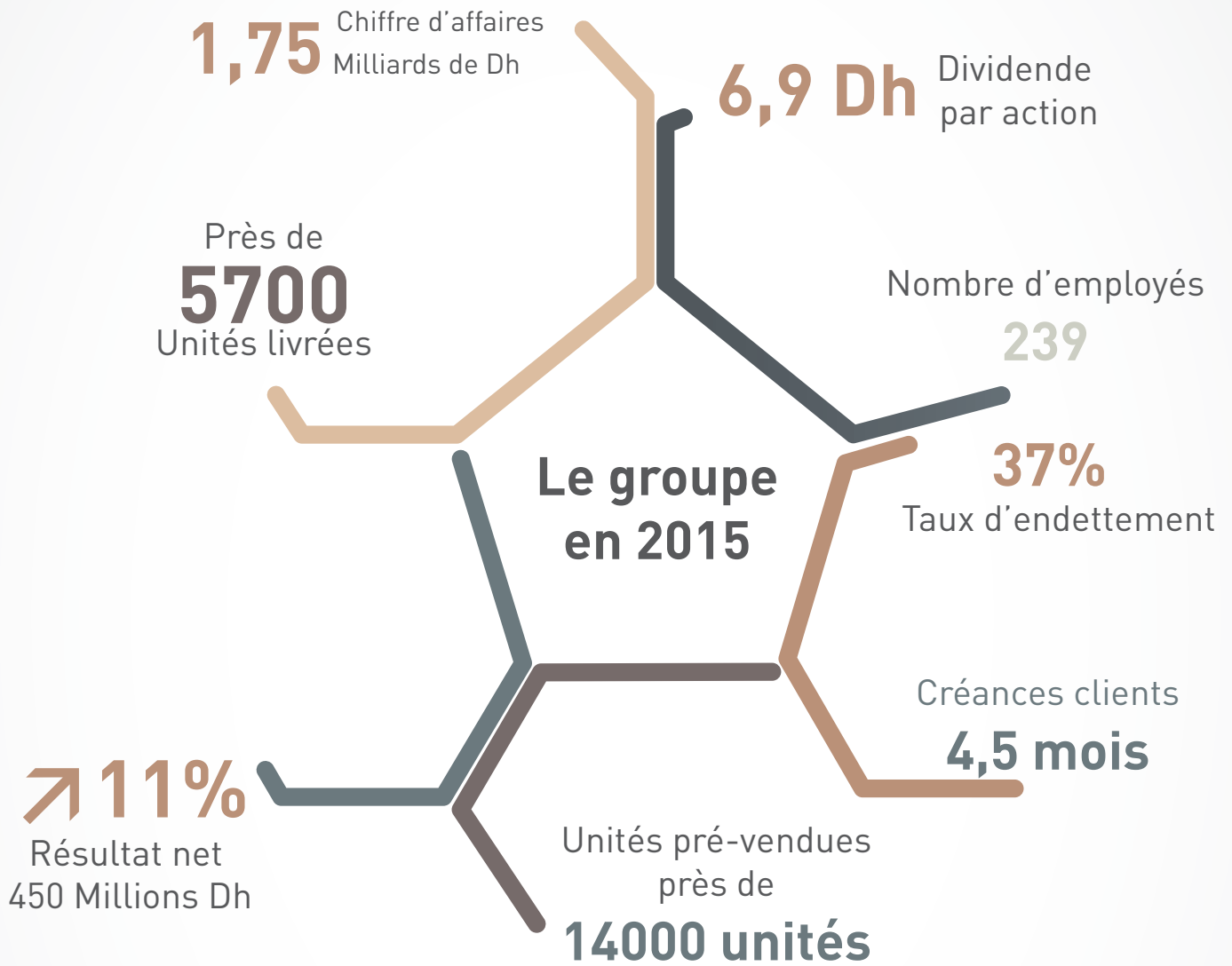
Source: Ministère de l'habitat et de la politique de la ville



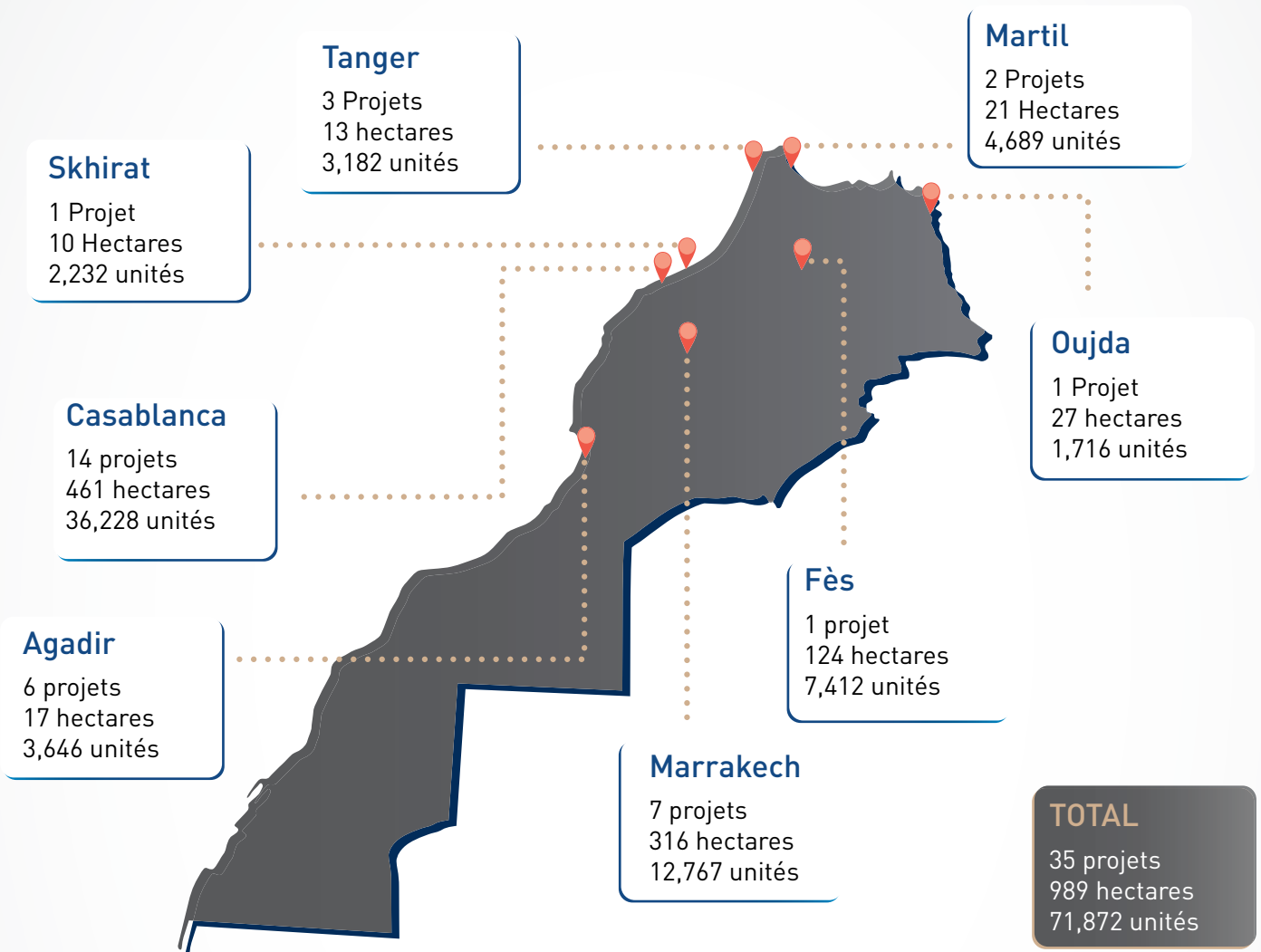
# ACTIVITÉ DE RÉSIDENCES DAR SAADA EN 2015



## RÉSIDENCES DAR SAADA EN 2015



## RÉSIDENCES DAR SAADA, UN ACTEUR MAJEUR DU ROYAUME



## PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE DE RÉSIDENCES DAR SAADA

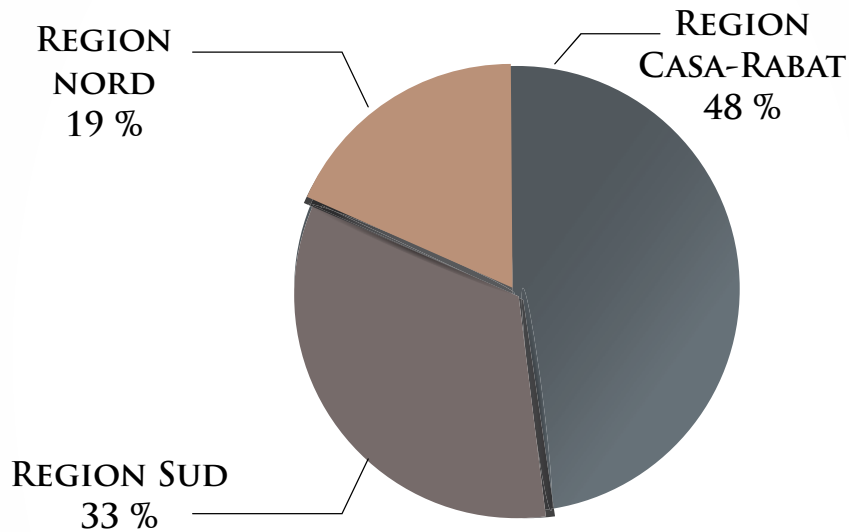
### Reserve foncière

Résidences Dar Saada a poursuivi la consolidation de sa réserve foncière durant l'exercice 2015. Les nouvelles acquisitions se sont élevées à 21 ha et se présentent ainsi :

- L'acquisition de 10 ha à Martil
- L'acquisition de 4,1 ha à Casablanca
- L'acquisition de 6,9 ha à Marrakech

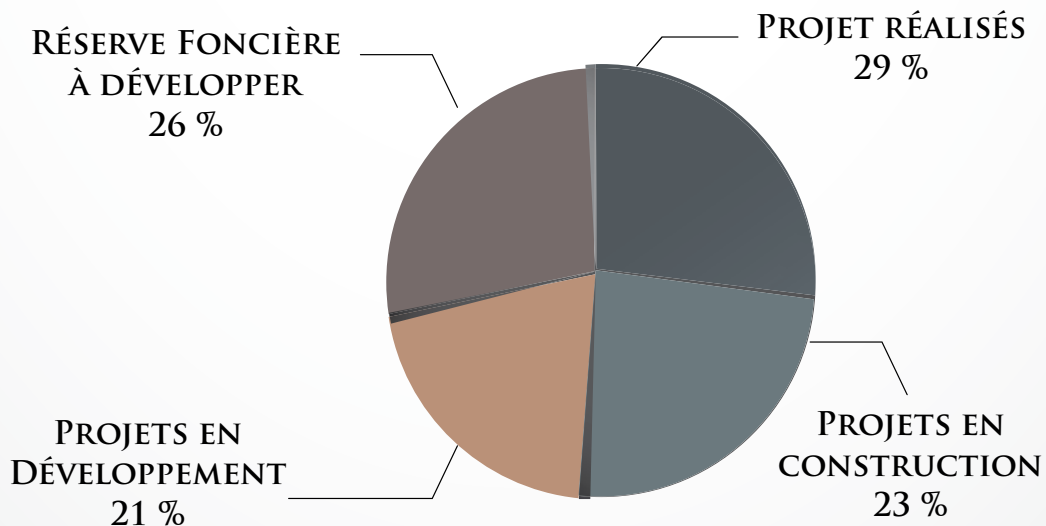
A travers ces nouvelles acquisitions, la société renforce sa présence dans les grandes villes du Maroc. La réserve foncière totale du groupe Résidences Dar Saada s'élève ainsi à 989,4 ha à fin 2015 (hors compromis d'acquisition).

La répartition de la réserve foncière par région\* se présente comme suit :



\*Region Centre Nord : Tanger, Martil, Oujda et Fes  
Region Sud : Marrakech et Agadir

La répartition de la réserve foncière par état d'avancement se présente comme suit :







## Performance commerciale en 2015

La commercialisation des projets continue à connaître un rythme soutenu atteignant sur l'exercice 5 658 unités commercialisées dont plus de la moitié se situe dans l'axe Rabat-Casablanca (57%).

Regions	Unités prévendues en 2015	Part des commercialisations
Région Casablanca- Rabat	3 248	57%
Région Nord	1 591	28%
Région Sud	819	14%
Total	5 658	100%

Les projets commercialisés en 2015 abritent principalement des logements sociaux.

Type de bien	Unités prévendues en 2015	Part des commercialisations
Social	4 881	86%
FVIT	247	4%
Lots	117	2%
Moyen standing (villas et appartements)	155	3%
Commerces et autres	258	5%
Total	5 658	100%

La performance de la commercialisation de l'année porte la commercialisation des projets aux niveaux suivants :

Avancement de projet	Unités prévendues en 2015	Taux de pré-commercialisation
Projets réalisés	871	89%
Projets en construction	4 554	78%
Projets en développement	233	42%



## Taux de pré-commercialisation et unités achevées

Projet	Consistance	Unités ouvertes à la commercialisation	Stock unités commercialisées fin 2015	% unités achevées	% pré commercialisation
<b>Projets réalisés</b>	<b>21568</b>	<b>21568</b>	<b>19129</b>	<b>100%</b>	<b>89%</b>
<b>Casablanca</b>	<b>6371</b>	<b>6371</b>	<b>6017</b>	<b>100%</b>	<b>94%</b>
Mediouna (lotissement)	394	394	393	100%	100%
Jnane Nouaceur	3265	3265	3207	100%	98%
Fadaat Rahma	1913	1913	1658	100%	87%
Fadaat Elyassamine	799	799	759	100%	95%
<b>Marrakech</b>	<b>8676</b>	<b>8676</b>	<b>8349</b>	<b>100%</b>	<b>96%</b>
Saada I	3647	3647	3635	100%	100%
Saada II	794	794	789	100%	99%
Tamensourt (Saada III)	3269	3269	3068	100%	94%
Dyar Marrakech	653	653	651	100%	100%
Targa Garden	313	313	206	100%	66%
<b>Agadir</b>	<b>3339</b>	<b>3339</b>	<b>2645</b>	<b>100%</b>	<b>79%</b>
Adrar Ilôt 5	403	403	399	100%	100%
Adar Ilôt 8	724	724	715	100%	99%
Adar Ilôt 9	513	513	349	100%	68%
Adrar Anza	400	400	361	100%	90%
Nzaha	1299	1299	821	100%	63%
<b>Tanger</b>	<b>3182</b>	<b>3182</b>	<b>2118</b>	<b>100%</b>	<b>67%</b>
Jardins de l'Atlantique (Ilot 19)	1063	1063	615	100%	58%
Dyar El Boughaz (Ilot 20)	770	770	707	100%	92%
Dyar El Boughaz (Ilot 14)	1349	1349	796	100%	59%
<b>Projets en construction</b>	<b>32909</b>	<b>24798</b>	<b>19431</b>	<b>33%</b>	<b>78%</b>
<b>Casablanca</b>	<b>17273</b>	<b>15095</b>	<b>12930</b>	<b>34%</b>	<b>86%</b>
Oulad Azzouz	7923	7779	7534	69%	97%
Jnane El Menzeh	958	396	204	41%	79%
Manazil Mediouna	1230	1230	1080	0%	88%
Dyar Al Ghofrane	3818	2913	2127	0%	73%
Panorama	3344	2777	1985	0%	71%
<b>Fès</b>	<b>7412</b>	<b>4454</b>	<b>1854</b>	<b>60%</b>	<b>42%</b>
Bouhayrat Saiss	7412	4454	1854	60%	42%
<b>Marrakech</b>	<b>1886</b>	<b>1433</b>	<b>1335</b>	<b>24%</b>	<b>93%</b>
Targa Resort	1886	1433	1335	24%	93%
<b>Skhirat</b>	<b>2232</b>	<b>972</b>	<b>751</b>	<b>0%</b>	<b>77%</b>
Jawharat Skhirat	2232	972	751	0%	77%
<b>Oujda</b>	<b>1716</b>	<b>454</b>	<b>171</b>	<b>0%</b>	<b>38%</b>
Oujda	1716	454	171	0%	38%
<b>Martil</b>	<b>2390</b>	<b>2390</b>	<b>2390</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
Martil 1	2390	2390	2390	0%	100%
<b>Projets en développement</b>	<b>17395</b>	<b>1297</b>	<b>545</b>	<b>0%</b>	<b>42%</b>
<b>Casablanca</b>	<b>12584</b>	<b>597</b>	<b>45</b>	<b>0%</b>	<b>8%</b>
Sania	2251	597	45	0%	8%
Arraha	2402	0	0	0%	NA
Laassilate	5830	0	0	0%	NA
Tamaris	1055	0	0	0%	NA
Ben Tachfine	1046	0	0	0%	NA
<b>Agadir</b>	<b>307</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>NA</b>
Adrar Ilôt 8 extension	307	0	0	0%	NA
<b>Marrakech</b>	<b>2205</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>NA</b>
Azzouzia	2205	0	0	0%	NA
<b>Martil</b>	<b>2299</b>	<b>700</b>	<b>500</b>	<b>0%</b>	<b>71%</b>
Martil 2	2299	700	500	0%	71%
<b>Total Projets immobiliers</b>	<b>71872</b>	<b>47 663</b>	<b>39 105</b>	<b>45%</b>	<b>82%</b>

## Mises en chantier et achevements en 2015

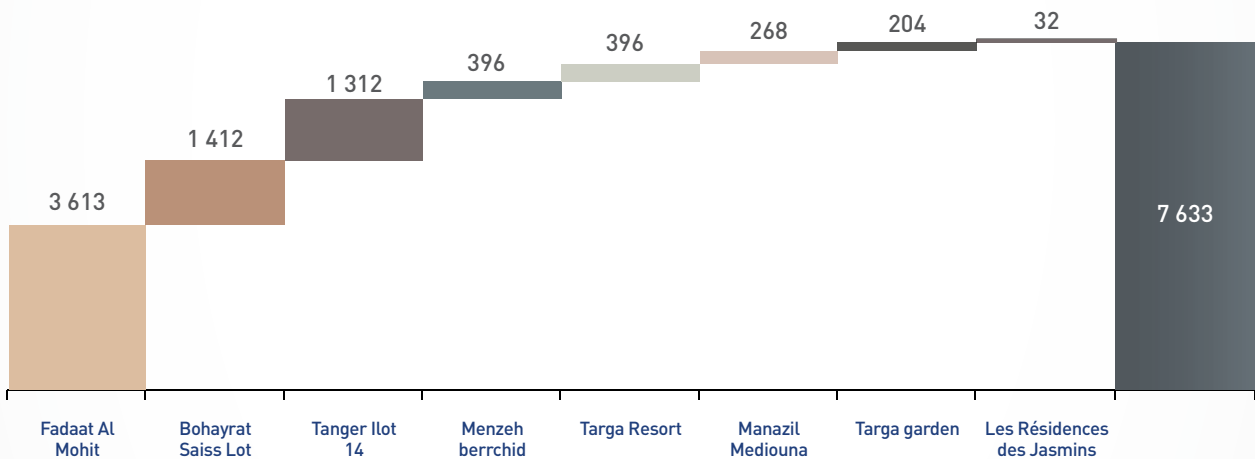
6 433 unités ont été mises en chantier durant l'année 2015 :

- Fadaat Al Mohit : 887 unités
- Dyar Al Ghofrane : 2 154 unités
- Manazil Mediouna : 781 unités
- Fadaat Al Mohit II: 1 317 unités
- Playa Martil : 955 unités
- Jnane Al Khair: 339 unités

A fin 2015, le nombre cumulé des unités produites s'élevait à près de 32 500 unités dont 7 633 unités achevées durant l'année 2015.

La production, hors acquisitions de terrains, est restée à peu près stable en 2015 atteignant 1,17 milliards DH contre 1,2 milliards DH en 2014.

## Unités achevées durant l'année 2015 par projet



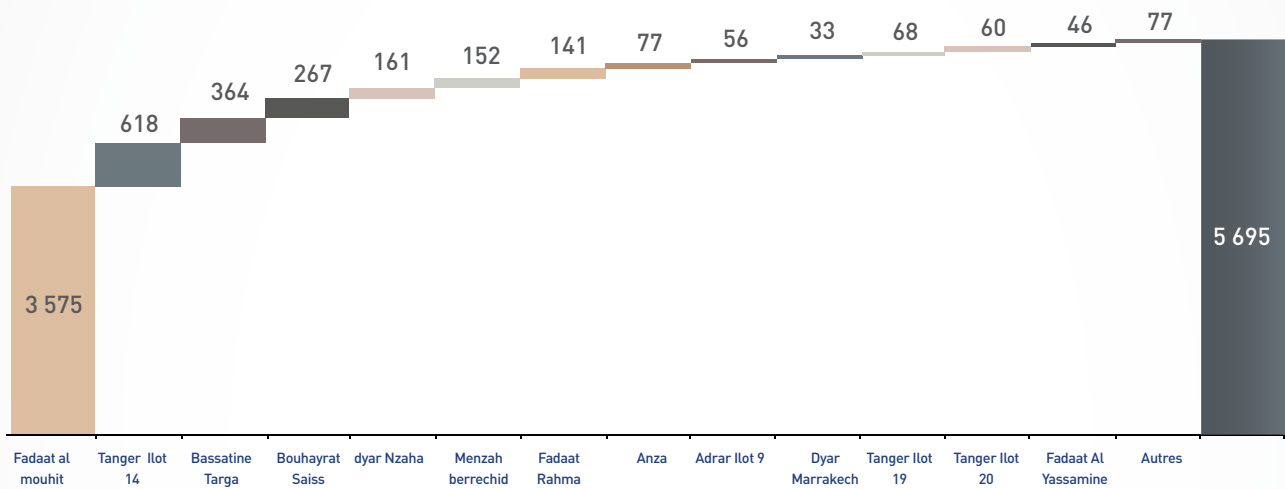
## Volet livraison

En 2015, Résidences Dar Saada a livré 5 695 unités réalisant ainsi un chiffre d'affaires consolidé de 1 746 millions DH.

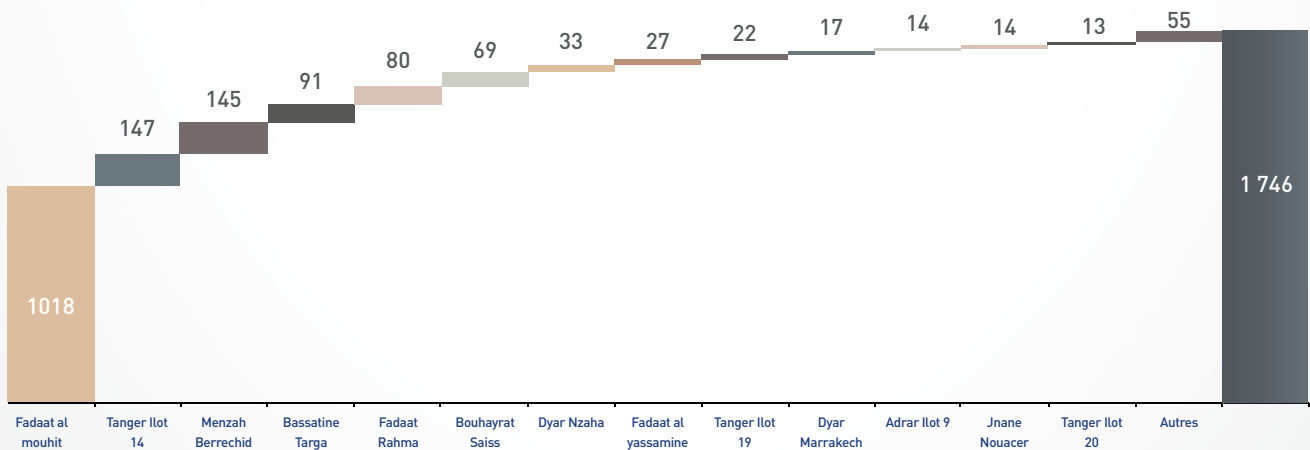
Les principaux projets livrés sont : Fadaat Al Mouhit (Casablanca), Dyar Al Boughaz ilot 14 (Tanger), Jnane Al Menzeh (Berrechid) et Bassatine Targa (Marrakech).

En dépit d'une légère baisse du chiffre d'affaires 2015 par rapport à celui de 2014 (-4%, 1 812 millions DH en 2014), les livraisons de 2015 sont constituées d'unités à forte marge. La répartition du chiffre d'affaires en nombre et en valeur se présente ainsi :

### Livraisons 2015 par projet en unités



### Livraisons 2015 par projet en millions DH



## Chiffres d'affaires et unités livrées par région en 2015

Région	Nombre d'unités	%des unités livrées totales
Casa - Rabat	3 946	69%
Nord	1 013	18%
Sud	736	13%
<b>Total</b>	<b>5 695</b>	<b>100%</b>

Les unités d'habitat social constituent le type de bien la plus livrée par Résidences Dar Saada en 2015 avec 82% des unités livrées. Les lots suivent avec 8% des unités livrées.

## Chiffres d'affaires et unités livrées par type de bien

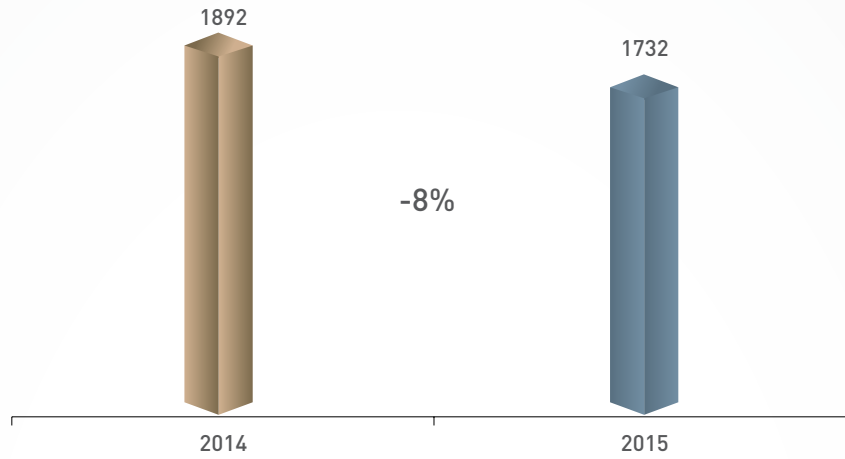
Type d'unités	Nombre d'unités	%des unités livrées totales
Social	4 675	82%
Lot de terrain	438	8%
Moyen standing	246	4%
Villa	9	0%
FVIT	152	3%
Commerce et équipement	175	3%
<b>Total général</b>	<b>5 695</b>	<b>100%</b>

## Livraison et cumul des unités livrées à fin 2015 par projet

Projets	Superficie (en ha)	Offre globale (en unités)	Livraison 2015	Dont livré à fin décembre 2015 (hors équipements publics)
<b>Projets réalisés</b>	<b>288,6</b>	<b>32306</b>	<b>5695</b>	<b>25517</b>
<b>Casablanca</b>	<b>118,1</b>	<b>12252</b>	<b>3946</b>	<b>11275</b>
Mediouna (lotissement)	11,0	394	0	393
Jnane Nouaceur	18,9	3265	32	3175
Fadaat Rahma	13,9	1913	141	1616
Fadaat Elyassamine	3,7	799	46	710
Oulad Azzouz (tranches réalisées)	47,3	5485	3575	5229
Jnane El Menzeh (tranches réalisées)	23,4	396	152	152
<b>Fes</b>	<b>74,0</b>	<b>4413</b>	<b>267</b>	<b>1589</b>
Bouhayrat Saiss ((tranches réalisées))	74,0	4413	267	1589
<b>Marrakech</b>	<b>69,0</b>	<b>9120</b>	<b>428</b>	<b>8591</b>
Saada I	23,5	3647	1	3633
Saada II	2,6	794	1	788
Tamensourt (Saada III)	17,9	3269	29	3049
Dyar Marrakech	1,1	653	33	637
Targa Garden	21	313	0	120
Targa Resort	2,9	444	364	364
<b>Agadir</b>	<b>14,6</b>	<b>3339</b>	<b>308</b>	<b>2566</b>
Adrar Ilôt 5	2,1	403	8	394
Adar Ilôt 8	1,1	724	6	720
Adar Ilôt 9	2,7	513	56	303
Adrar Anza	1	400	77	352
Nzaha	7,7	1299	161	797
<b>Tanger</b>	<b>12,8</b>	<b>3182</b>	<b>746</b>	<b>1496</b>
Jardins de l'Atlantique (Ilot 19)	5,1	1063	68	171
Dyar El Boughaz (Ilot 20)	3,8	770	60	707
Dyar El Boughaz (Ilot 14)	3,9	1349	618	618
<b>Projets en construction</b>	<b>232,2</b>	<b>22171</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Casablanca</b>	<b>124,9</b>	<b>11392</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Oulad Azzouz	21,0	2438	0	0
Jnane El Menzeh	33,1	562	0	0
Manazil Mediouna	5,4	1230	0	0
Dyar Al Ghofrane	37,3	3818	0	0
Panorama	28	3344	0	0
<b>Fès</b>	<b>50,3</b>	<b>2999</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Bouhayrat Saiss	50,3	2999	0	0
<b>Marrakech</b>	<b>9,6</b>	<b>1442</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Targa Resort	9,6	1442	0	0
<b>Skhirat</b>	<b>10,0</b>	<b>2232</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Jawharat Skhirat	10,0	2232	0	0
<b>Oujda</b>	<b>26,9</b>	<b>1716</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Oujda	26,9	1716	0	0
<b>Martil</b>	<b>10,6</b>	<b>2390</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Martil	10,6	2390	0	0
<b>Projets en développement</b>	<b>207,3</b>	<b>17395</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Casablanca</b>	<b>178,6</b>	<b>12584</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Sania	21,6	2251	0	0
Arraha	16,3	2402	0	0
Laassilate	115,6	5830	0	0
Tamaris	21	1055	0	0
Ben Tachfine	4,1	1046	0	0
<b>Agadir</b>	<b>2,5</b>	<b>307</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Adrar Ilôt 8 extension	2,5	307	0	0
<b>Marrakech</b>	<b>15,9</b>	<b>2205</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Azzouzia	15,9	2205	0	0
<b>Martil</b>	<b>10,3</b>	<b>2299</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Martil 2	10,3	2299	0	0
<b>Total Projets immobiliers</b>	<b>728,1</b>	<b>71872</b>	<b>5695</b>	<b>25517</b>

## Financement

L'endettement à long terme baisse de 7% à 2 482 millions dirhams entre 2014 et 2015. L'endettement bancaire s'élève à 1,73 milliards dirhams, comme le montre le graphe suivant :



En ce qui concerne les billets de trésorerie, la société a réussi à placer un cumul de 165 millions DH en 2015 à des taux compétitifs. L'encours à fin d'année s'établit à 145 millions DH.





## PERSPECTIVES D'AVENIR DE LA SOCIÉTÉ

Résidences Dar Saada est devenu un acteur majeur du logement social et moyen standing au niveau national et compte désormais profiter de cette expérience pour consolider sa position au Maroc et se développer à l'international.

Les principales orientations stratégiques de Résidences Dar Saada sur les prochaines années s'articulent autour des axes suivants :

### - Accélération des projets en cours

La Société poursuit une stratégie de développement marquée par le lancement de plusieurs projets, portés par une réserve foncière de qualité et exploitable inscrite dans son bilan, qui participeront à la consolidation de la position de Résidences Dar Saada dans le secteur que ce soit dans le logement social ou dans le logement moyen standing.

### Diversification à l'international

Dans le cadre de sa politique de développement, Résidences Dar Saada poursuit une stratégie de diversification géographique en vue de devenir un acteur majeur dans la promotion immobilière au niveau continental.

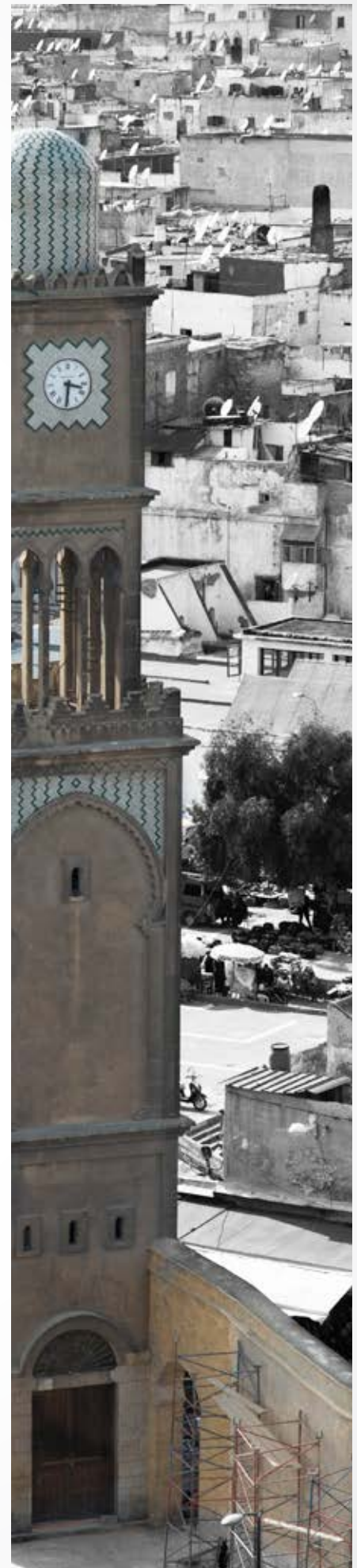
Au niveau de l'Afrique subsaharienne, la société envisage de poursuivre l'ouverture de nouveaux chantiers dans les projets qui répondent à ses critères de développement. Actuellement, la société est engagée sur des projets en Côte d'Ivoire et au Gabon qui sont en cours d'études.

### - Maintien d'une réserve foncière de qualité

La politique d'acquisition de la réserve foncière de Résidences Dar Saada obéit au maintien d'un équilibre à multiples paramètres afin de tenir compte notamment de : la consommation de sa réserve en cours d'exploitation, de son rythme de production, de ses capacités financières et enfin de l'adéquation des opportunités d'acquisitions avec sa stratégie de commercialisation et ses objectifs de rentabilité. Aussi, bien que la société identifie de manière récurrente des opportunités d'acquisitions de foncières, les seules limites à ces acquisitions résident dans la volonté du management à respecter les critères stratégiques prédéfinis ci-dessus ainsi que la maîtrise de la capacité financière à développer ces investissements.

### - Poursuite des chantiers organisationnels

Dans la continuité des changements organisationnels intervenus depuis 2010 au sein de Résidences Dar Saada, la Société compte poursuivre un certain nombre de chantiers structurels en vue d'asseoir de manière plus prononcée son institutionnalisation et d'instaurer de meilleures pratiques opérationnelles et en matière de gouvernance et de satisfaction client.





# PERFORMANCE FINANCIÈRE DE RÉSIDENCES DAR SAADA EN 2015



## FILIALES ET PARTICIPATIONS

### Prises de participation réalisées au cours de l'exercice

En 2015, Résidences Dar Saada a procédé à l'acquisition d'une nouvelle filiale, Résidences Dar Saada VII, dont les caractéristiques se présentent ainsi :

- Capital : 10 000
- Forme : SARL
- Objet : Promotion immobilière

Résidences Dar Saada VII porte un terrain de 4,1 ha à Casablanca. Elle a pour objectif de construire un projet immobilier dédié au segment moyen standing.

### Activité des filiales durant l'exercice

Le périmètre de consolidation du groupe Résidences Dar Saada intègre 8 filiales à fin 2015 et se présente comme suit :

Société	% Intérêt		Méthode d'intégration	
	déc-15	déc-14	déc-15	déc-14
Résidences Dar Saâda V	99,9%	99,9%	Globale	Globale
Sakane Colodor	100,0%	100,0%	Globale	Globale
Excellence Immo IV	99,8%	99,8%	Globale	Globale
Badalona Immo	100,0%	100,0%	Globale	Globale
Résidences Dar Saâda IV	97,0%	91,0%	Globale	Globale
Saada Gabon	100,0%	100,0%	Globale	Globale
Saada Côte d'Ivoire	100,0%	100,0%	Globale	Globale
Résidences Dar Saâda VII	100,0%	0,0%	Globale	-

L'activité des filiales de Résidences Dar Saada se résume comme suit :

- Poursuite de la production sur les filiales Badalona, Excellence Immo IV et Sakan Colodor. La valeur globale des travaux (hors acquisition de terrains) s'élève à environ 83 millions de DH.
- L'ouverture à la vente d'autres tranches de projets portés par les filiales Badalona Immo et Excellence Immo IV et Sakan Colodor
- Les filiales RDS IV, RDS V, RDS VII et Saada Côte d'Ivoire portent uniquement des terrains à leurs actifs. Les projets sont toujours en cours de développement.
- Saada Gabon ne porte pas encore de terrains à fin 2015. Les études sont en cours pour l'acquisition de terrains sur ce pays.



## ANALYSE DES COMPTES ET RÉSULTAT DE LA SOCIÉTÉ EN 2015

Dans cette partie, nous vous présentons les états de synthèse sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 que nous soumettons à votre approbation. Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues pour l'établissement de ces documents sont conformes à la réglementation en vigueur et identiques à celles adoptées pour les exercices précédents

### Analyse des comptes sociaux

#### Analyse du compte de produits et charges (en MDH)

CPC	31/12/2015	31/12/2014
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>1 494,3</b>	<b>1 452,6</b>
Chiffre d'affaires	1 754,7	1 813,3
Autres produits d'exploitation	(260,4)	(360,7)
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>995,1</b>	<b>963,7</b>
Achats consommés	759,9	721,4
Charges de personnel	67,6	65,3
Autres charges d'exploitation	115,6	110,7
Impôts et taxes	31,9	47,3
Dotations d'exploitation	20,1	18,9
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>499,2</b>	<b>489,0</b>
Produits Financiers	155,5	170,9
Charges financières	157,1	185,0
<b>Résultat financier</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(14,2)</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>497,6</b>	<b>474,8</b>
Produits non courants	0,5	14,2
Charges non courantes	13,8	10,0
<b>Résultat non courant</b>	<b>(13,4)</b>	<b>4,2</b>
<b>Impôt sur le résultat</b>	<b>25,7</b>	<b>59,6</b>
<b>Résultat net</b>	<b>458</b>	<b>419,4</b>

#### - Chiffre d'affaires :

En 2015, la société Résidences Dar Saada a réalisé un chiffre d'affaires de 1 755 M DH contre 1 813 millions DH, soit une légère baisse de 3,2% en une année. En volume, le chiffre d'affaire correspond à la livraison de 5 695 unités en 2015 contre 5 990 en 2014.

#### - Résultat net

Le taux de marge brute d'exploitation s'établit à 28,4% à fin 2015 contre 27% à fin 2014, soit une hausse de 1,4 points. Ceci s'explique principalement par le changement favorable du mix produit entre les deux périodes.

Le résultat d'exploitation a connu une progression par rapport à la même période en 2014, soit une hausse de MMAD 10,2, malgré la baisse du chiffre d'affaires de 3%.

Avec la hausse du résultat d'exploitation, le ratio RN/CA s'est amélioré de 3 points et s'établit à 26,1% à fin décembre 2015 contre 23,1% à fin décembre 2014.

#### - Autres charges externes:

Ce poste n'a pas connu de variation significative (+4,8 MMAD) expliquée par la politique de la société de maîtriser ses charges de structure.

#### - Produits non courants:

Ce poste comprenait l'année précédente les produits sur désistements de clients.

#### - Charges non courantes

Ce poste comprend à fin Décembre 2015, la charge liée à la cohésion sociale pour MMAD 9,4, les frais liés aux désistements pour MMAD 3,5, ainsi que diverses pénalités pour MMAD 0,9.

## Analyse du Bilan (en M DH)

Actif	31/12/2015	31/12/2014
<b>Actif immobilisé</b>	<b>313,8</b>	<b>326,1</b>
Immobilisation en non valeur	31,0	45,4
Immobilisations incorporelles	6,2	6,4
Immobilisations corporelles	18,3	19,4
Immobilisations financières	258,3	254,9
<b>Actif circulant</b>	<b>7 094,6</b>	<b>6 527,1</b>
Stocks	4 77,2	4 825,1
Matières et fournitures consommables	752,2	692,3
Produits en cours	2 255,5	3 104,7
Produits finis	1 769,5	1 028,0
Fournis. Débiteurs, avances et acomptes	8,3	35,7
Clients et comptes rattachés	743,2	531,3
Personnel	0,4	0,0
Etat	691,0	595,1
Autres débiteurs	867,6	533,0
Compte de régularisation actif	7,0	7,0
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>326,0</b>	<b>1 111,8</b>
Titres et valeur de placement	-	759,6
Chèques et valeurs à encaisser	279,8	199,3
Banques	46,1	152,9
Caisses, régies d'avances et accreditifs	0,0	0,1
<b>Total</b>	<b>7 734,5</b>	<b>7 965,0</b>
<b>Passif</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>3 830,9</b>	<b>3 540,2</b>
Capital social ou personnel	1 310,4	1 310,4
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 139,4	1 139,4
Réserve légale	63,1	42,1
Autres réserves	404,6	404,6
Report à nouveau	454,9	224,2
Résultat net de l'exercice	458,4	419,4
<b>DETTES DE FINANCEMENT</b>	<b>2 322,7</b>	<b>2 642,1</b>
Emprunts obligataires	750,0	750,0
Autres dettes de financement	1 572,7	1 892,1
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>1 427,9</b>	<b>1 563,4</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	652,1	577,0
Clients créditeurs, avances et acomptes	534,0	787,4
Personnel	5,7	3,8
Organismes sociaux	2,8	4,0
Etat	196,3	140,6
Comptes d'associés	-	12,8
Autres créances	4,6	0,7
Comptes de régularisation - passif	31,9	37,0
Autres provisions pour risque et charges	0,5	0,4
Trésorerie - Passif	152,9	218,9
<b>Total</b>	<b>7 734,5</b>	<b>7 965,0</b>



### - Actif immobilisé

Ce poste a enregistré une baisse de MMAD 12,3 expliquée principalement par la variation négative de MMAD 14,3 des immobilisations en non valeurs.

### - Passage de stocks :

Le tableau de passage de stock se présente ainsi :

En KMAD	31/12/2014 <sup>(*)</sup>	+	-	31/12/2015 <sup>(*)</sup>
Réserves foncières	692 300	104	44 414	752 177
Stock produits en cours	3 104 734	1 063 896	1 913 132	2 255 499
Stock produits finis	1 028 020	1 915 758	1 174 278	1 769 500
<b>Total</b>	<b>4 867 956</b>	<b>3 083 945</b>	<b>3 131 824</b>	<b>4 777 176</b>

(\*) Sans tenir compte du stock des filiales qui s'établit à MMAD 768,4 au 31/12/2015<sup>(\*)</sup>.

### - Créances clients :

Le poste clients et comptes rattachés s'établit à MMAD 743,2 à fin Décembre 2015.  
Le délai de règlement clients s'élève à 4,5 mois du chiffre d'affaires.

### - Dettes financières :

Les dettes financières ont baissé de 320 MMAD pour s'établir à 2 323 MMAD.  
Le taux Gearing est passé de 33% au 31 décembre 2014 à 37% au 31 Décembre 2015.

### - Dettes fournisseurs :

Les dettes fournisseurs s'établissent à MMAD 652,1 à fin décembre 2015 contre MMAD 577 à fin décembre 2014.

Le délai de règlement fournisseur (hors retenues de garantie et FNP) n'a pas connu de variation entre les deux périodes et s'établit à 4,4 mois d'achats d'exploitation

## ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les principaux retraitements effectués suite à l'établissement des comptes consolidés se présentent comme suit :

- Le leasing est traité comme un contrat d'acquisition d'immobilisations financé par crédit bancaire normal à hauteur de l'encours du crédit leasing, avec constatation de la charge relative à l'amortissement de l'immobilisation.
- La suppression des frais d'établissement du compte des immobilisations en non valeur et l'imputation sur la prime d'émission des charges relatives à l'IPO.
- Annulation des opérations intragroupes.

Les comptes consolidés au titre de l'exercice 2015 se présentent ainsi :

### CPC consolidé (en MDH)

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>1 565,4</b>	<b>1 534,1</b>
Chiffre d'affaires	1 746,5	1 812,3
Autres produits d'exploitation	(181,1)	(278,2)
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>1 050,5</b>	<b>1 044,0</b>
Achats consommés	808,7	788,7
Charges de personnel	67,6	65,3
Autres charges d'exploitation	124,4	123,8
Impôts et taxes	43,8	54,9
Dotations d'exploitation	6,1	11,4
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>514,8</b>	<b>490,0</b>
Produits Financiers	160,2	176,4
Charges financières	187,2	203,2
<b>Résultat financier</b>	<b>(27,0)</b>	<b>(26,9)</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>487,8</b>	<b>463,1</b>
Produits non courants	0,5	14,3
Charges non courantes	13,9	10,7
<b>Résultat non courant</b>	<b>(13,4)</b>	<b>3,6</b>
<b>Impôt sur le résultat</b>	<b>24,4</b>	<b>60,4</b>
<b>Résultat net</b>	<b>450,0</b>	<b>406,4</b>

### Bilan consolidé (en MDH)

Actif	31/12/2015	31/12/2014
<b>Actif immobilisé</b>	<b>187,2</b>	<b>180,4</b>
Goodwill	149,8	141,1
Immobilisations Incorporelles	6,2	6,4
Immobilisations Corporelles	29,6	31,9
Immobilisations Financières	1,5	1,0
<b>Actif Circulant</b>	<b>7 471,9</b>	<b>6 666,1</b>
Stocks et Encours	5 493,5	5 273,9
Clients et Comptes Rattachés	742,8	530,9
Autres Créances et Comptes de Régularisation	1 235,6	861,4
<b>Trésorerie - Actif</b>	<b>399,5</b>	<b>1 124,6</b>
Titres et valeurs de placement	-	759,6
Trésorerie	399,5	365,0
<b>Total</b>	<b>8 058,6</b>	<b>7 971,1</b>



Passif	31/12/2015	31/12/2014
<b>Capitaux Propres Part du Groupe</b>	<b>3 760,4</b>	<b>3 469,6</b>
Capital	1 310,4	1 310,4
Prime d'émission	1 107,2	1 107,2
Réserves Consolidés	892,8	645,5
Résultats Consolidés	450,0	406,5
Intérêts Minoritaires	0,3	0,1
<b>Emprunts et Dettes Financières</b>	<b>2 481,8</b>	<b>2 650,5</b>
Impôt différé passif	0,8	
<b>Passif Courant</b>	<b>1 662,2</b>	<b>1 631,7</b>
Fournisseurs et Comptes Rattachés	693,4	594,7
Autres Dettes et Comptes de Régularisation	968,8	1 037,0
Trésorerie- Passif	153,5	218,9
<b>Total</b>	<b>8 058,6</b>	<b>7 971,1</b>



## DÉCOMPOSITION DES DETTES FOURNISSEURS À FIN 2015

Conformément à la loi 23-10 sur les délais de paiement, Le groupe a provisionné dans ses comptes en 2015, un montant de 490 579,33 MAD relatif aux indemnités sur les délais de paiement, face à des charges d'exploitation relatives (hors acquisitions de terrains) aux projets de 1,1 milliards DH.

En ce qui concerne les créances clients, la société ne peut pas appliquer les indemnités aux clients en raison de la nature de l'activité.

## PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Bénéfice de l'exercice 2015 :	458 462 110,20
(-) Réserve légale (5%) :	22 923 105,51
= Nouveau solde	435 539 004,69
(+) Report à nouveau antérieur:	454 862 318,76
= Sommes distribuables	890 401 323,45
(-) Distribution des dividendes (≈ 40 % de bénéfice net) :	180 841 065,00
= le solde à mettre en totalité en report à nouveau	709 560 258,45

## ETATS FINANCIERS

En milliers de dirhams

ACTIF	31/12/15	31/12/14
<b>Actif Immobilisé</b>	<b>187 169</b>	<b>180 368</b>
Ecart d'acquisition	149 834	141 068
Immobilisations Incorporelles	6 236	6 398
Immobilisations Corporelles	29 589	31 893
Immobilisations Financières	1 509	1 009
<b>Actif Circulant</b>	<b>7 471 917</b>	<b>6 666 153</b>
Stocks et Encours	5 493 523	5 273 855
Clients et Comptes Rattachés	742 789	530 868
Autres Créances et Comptes de Régularisation	1 235 605	861 430
<b>Disponibilités</b>	<b>399 545</b>	<b>1 124 597</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>8 058 631</b>	<b>7 971 118</b>

En milliers de dirhams

PASSIF	31/12/15	31/12/14
<b>Capitaux Propres Part du Groupe</b>	<b>3 760 435</b>	<b>3 469 584</b>
Capital	1 310 443	1 310 443
Prime d'émission	1 107 212	1 107 212
Réserves Consolidées	892 772	645 473
Résultats Consolidés	450 008	406 456
<b>Intérêts Minoritaires</b>	<b>262</b>	<b>94</b>
<b>Capitaux Propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>3 760 697</b>	<b>3 469 678</b>
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	<b>519</b>	<b>378</b>
<b>Emprunts et Dettes Financières</b>	<b>2 481 751</b>	<b>2 650 470</b>
<b>Passif Courant</b>	<b>1 662 201</b>	<b>1 631 665</b>
Fournisseurs et Comptes Rattachés	693 405	594 704
Clients Crédeurs, avances et acomptes	720 489	833 148
Autres Dettes et Comptes de Régularisation	248 307	203 813
<b>Trésorerie Passif</b>	<b>153 462</b>	<b>218 927</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>8 058 631</b>	<b>7 971 118</b>

## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE

En milliers de dirhams

COMPTES	31/12/15	31/12/14
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>1 565 350</b>	<b>1 534 074</b>
* Chiffre d'affaires	1 746 488	1 812 302
* Autres produits d'exploitation	(181 138)	(278 228)
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>1 050 537</b>	<b>1 044 048</b>
* Achats consommés	808 663	788 709
* Impôts et taxes	43 831	54 889
* Charges de personnel	67 582	65 302
* Autres charges d'exploitation	124 384	123 770
* Dotations d'exploitation	6 076	11 378
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>514 813</b>	<b>490 026</b>
Produits Financiers	160 154	176 350
Charges Financières	187 171	203 234
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>(27 017)</b>	<b>(26 884)</b>
<b>RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES</b>	<b>487 795</b>	<b>463 143</b>
Produits non courants	495	14 287
Charges non courantes	13 874	10 699
<b>RESULTAT NON COURANT</b>	<b>(13 378)</b>	<b>3 588</b>
Impôt sur les résultats	24 421	60 361
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>	<b>449 997</b>	<b>406 370</b>
Intérêts minoritaires	(12)	(86)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>450 008</b>	<b>406 456</b>
<b>RESULTAT NET PAR ACTION</b>	<b>17,17</b>	<b>15,51</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

En milliers de dirhams

	31/12/15	31/12/14	Variation
Résultat net des sociétés intégrées	449 997	406 370	43 626
<b>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité</b>			
Dotations consolidées nettes	5 547	11 137	(5 590)
Variation des impôts différés	(1 322)	0	(1 322)
Plus ou moins values de cession nettes d'impôt	14	66	(51)
<b>Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>454 236</b>	<b>417 573</b>	<b>36 663</b>
Dividendes reçus	0	0	0
Variation du besoin en fonds de roulement	(773 762)	(734 893)	(38 869)
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>(319 527)</b>	<b>(317 320)</b>	<b>(2 206)</b>
Acquisitions d'immobilisations, nettes d'impôt	(3 161)	49 000	(52 161)
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt	67	110	(43)
Variation d'immobilisations financières	(500)		(500)
Incidences de la variation du périmètre	(10)	(93 557)	93 547
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>	<b>(3 604)</b>	<b>(44 448)</b>	<b>40 843</b>
Emission de prêts nets des remboursements		(2 949)	2 949
Distribution des dividendes	(167 737)	(75 714)	(92 022)
Augmentation de capital	0	1 035 600	(1 035 600)
Emissions d'emprunts nets des remboursements	(168 719)	46 284	(215 003)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>	<b>(336 456)</b>	<b>1 003 220</b>	<b>(1 339 676)</b>
Variation de trésorerie (=Somme des Flux)	(659 587)	641 453	(1 301 039)
Trésorerie d'ouverture	905 670	264 217	641 453
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>246 083</b>	<b>905 670</b>	<b>(659 587)</b>

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En milliers de dirhams

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Total des capitaux propres
<b>Comptes sociaux au 31/12/2013</b>	<b>582 419</b>	<b>740 457</b>	<b>418 505</b>	<b>305 612</b>	<b>2 046 992</b>
Affectation du résultat 2013			305 612	-305 612	0
Distribution par la société consolidante			-75 714		-75 714
Résultat consolidé 2014				406 370	406 370
Augmentation de capital	728 024	398 957			1 126 981
Autres affectations					0
- Frais liés aux augmentations de capital		-32 202			-32 202
- Autres mouvements			-2 843		-2 843
<b>Comptes consolidés au 31/12/2014</b>	<b>1 310 443</b>	<b>1 107 212</b>	<b>645 560</b>	<b>406 370</b>	<b>3 469 584</b>
Affectation du résultat 2014			406 370	-406 370	0
Distribution par la société consolidante			-167 737		-167 737
Résultat consolidé 2015				450 008	450 008
Augmentation de capital					0
Autres affectations					0
- Changement de méthodes			8 767*		8 767*
- Autres mouvements			-188		-188
<b>Comptes consolidés au 31/12/2015</b>	<b>1 310 443</b>	<b>1 107 212</b>	<b>892 773</b>	<b>450 008</b>	<b>3 760 435</b>

\* Il s'agit de l'impact du changement de la durée d'amortissement de l'écart d'acquisition. En effet, la durée d'amortissement a été examinée et revue afin de refléter raisonnablement et correctement la valeur patrimoniale des projets concernés. Ainsi, la durée d'amortissement désormais appliquée est en fonction des livraisons des projets concernés, au lieu de 20 ans.





## ETATS FINANCIERS

En dirhams

ACTIF SOCIAL		EXERCICE			EX . PRECEDENT
		Brut	Amortissements et Provisions	Net 31/12/2015	Net 31/12/2014
<b>IMMOBILISATION EN NON VALEUR (a)</b>		<b>76 058 572,07</b>	<b>45 009 007,89</b>	<b>31 049 564,18</b>	<b>45 397 665,40</b>
	Frais préliminaires	57 936 221,98	37 794 971,72	20 141 250,26	32 376 494,66
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	18 122 350,09	7 214 036,17	10 908 313,92	13 021 170,74
	Primes de remboursement des obligations			0,00	
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (b)</b>		<b>8 804 347,60</b>	<b>2 579 342,89</b>	<b>6 225 004,71</b>	<b>6 382 980,23</b>
	Immobilisations en recherche et développement			0,00	
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 102 347,60	2 579 342,89	1 523 004,71	2 180 980,23
	Fonds commercial	4 702 000,00		4 702 000,00	4 202 000,00
	Autres immobilisations incorporelles			0,00	
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES (c)</b>		<b>30 315 640,54</b>	<b>12 060 829,41</b>	<b>18 254 811,13</b>	<b>19 412 631,94</b>
	Terrains			0,00	
	Constructions	17 868 787,49	5 790 701,49	12 078 086,00	12 634 442,77
	Installations techniques, matériel et outillage	1 141 612,65	363 214,32	778 398,33	646 563,44
	Matériel de transport	234 072,94	173 384,27	60 688,67	51 249,08
	Mobiliers, matériel de bureau et aménagements divers	11 071 167,46	5 733 529,33	5 337 638,13	6 080 376,65
	Autres immobilisations corporelles			0,00	
	Immobilisations corporelles en cours			0,00	
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES (d)</b>		<b>258 303 394,62</b>	<b>0,00</b>	<b>258 303 394,62</b>	<b>254 893 394,62</b>
	Prêts immobilisés			0,00	
	Autres créances financières	1 453 758,96		1 453 758,96	953 758,96
	Titres de participation	256 849 635,66		256 849 635,66	253 939 635,66
	Autres titres immobilisés			0,00	
<b>ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (e)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	Diminution des créances immobilisées			0,00	
	Augmentation des dettes de financement			0,00	
<b>TOTAL I ( a+b+c+d+e)</b>		<b>373 481 954,83</b>	<b>59 649 180,19</b>	<b>313 832 774,64</b>	<b>326 086 672,19</b>
<b>STOCKS (f)</b>		<b>4 777 176 018,79</b>	<b>0,00</b>	<b>4 777 176 018,79</b>	<b>4 825 055 389,40</b>
	Marchandises			0,00	
	Matières et fournitures consommables	752 176 611,70		752 176 611,70	692 300 439,56
	Produits en cours	2 255 499 432,37		2 255 499 432,37	3 104 735 159,34
	Produits interm. et produits resid.			0,00	
	Produits finis	1 769 499 974,72		1 769 499 974,72	1 028 019 790,50
<b>CRÉANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (g)</b>		<b>2 317 468 127,09</b>	<b>0,00</b>	<b>2 317 468 127,09</b>	<b>1 702 080 277,08</b>
	Fournis. débiteurs, avances et acomptes	8 274 379,80		8 274 379,80	35 667 672,89
	Clients et comptes rattachés	743 183 024,56		743 183 024,56	531 251 727,19
	Personnel	391 522,48		391 522,48	10 000,00
	Etat	691 073 275,45		691 073 275,45	595 096 246,95
	Comptes d'associés			0,00	
	Autres débiteurs	867 563 775,81		867 563 775,81	533 011 435,54
	Compte de régularisation actif	6 982 148,99		6 982 148,99	7 043 194,51
<b>TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (h)</b>				<b>0,00</b>	<b>759 551 642,51</b>
<b>ECART DE CONVERSION - ACTIF (i)</b>				<b>0,00</b>	
<b>( Eléments circulants )</b>					
<b>TOTAL II ( f+g+h+i)</b>		<b>7 094 644 145,88</b>	<b>0,00</b>	<b>7 094 644 145,88</b>	<b>7 286 687 308,99</b>
<b>TRESORERIE - ACTIF</b>		<b>326 025 160,61</b>	<b>0,00</b>	<b>326 025 160,61</b>	<b>352 245 906,90</b>
	Chèques et valeurs à encaisser	279 839 737,45		279 839 737,45	199 278 381,04
	Banques, T.G & CP	46 140 663,58		46 140 663,58	152 916 254,99
	Caisses, régies d'avances et accreditifs	44 759,58		44 759,58	51 270,87
<b>TOTAL III</b>		<b>326 025 160,61</b>	<b>0,00</b>	<b>326 025 160,61</b>	<b>352 245 906,90</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>		<b>7 794 151 261,32</b>	<b>59 649 180,19</b>	<b>7 734 502 081,13</b>	<b>7 965 019 888,08</b>

En dirhams

<b>PASSIF SOCIAL</b>		Exercice 31/12/15	Exercice Précédent 31/12/2014
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social ou personnel (1)		1 310 442 500,00	1 310 442 500,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont vers..			
Moins : Capital appelé			
Moins : Dont versé			
Prime d'émission, de fusion, d'apport		1 139 413 865,28	1 139 413 865,28
Écarts de réévaluation			
Reserve légale		63 108 918,83	42 138 121,78
Autres réserves		404 614 776,30	404 614 776,30
Report à nouveau (2)		454 862 318,76	224 153 814,87
Résultat net de l'exercice (2)		458 452 510,20	419 415 940,94
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (a)</b>		<b>3 830 894 889,37</b>	<b>3 540 179 019,17</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (b)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Subventions d'investissement			
Provisions réglementées			
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (Ajout) -			
<b>DETTES DE FINANCEMENT (c)</b>		<b>2 322 682 048,39</b>	<b>2 642 112 326,33</b>
Emprunts obligataires		749 995 875,00	749 995 875,00
Autres dettes de financement		1 572 686 173,39	1 892 116 451,33
DETTES DE FINANCEMENT (Ajout) -			
<b>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (d)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Provisions pour charges			
Provisions pour risques			
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (e)</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement			
<b>TOTAL I ( a+b+c+d+e )</b>		<b>6 153 576 937,76</b>	<b>6 182 291 345,50</b>
<b>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (f)</b>		<b>1 427 462 138,28</b>	<b>1 563 422 039,04</b>
Fournisseurs et comptes rattachés		652 089 241,92	577 014 702,95
Clients créditeurs, avances et acomptes		534 027 341,88	787 386 762,69
Personnel		5 707 318,82	3 839 636,69
Organismes sociaux		2 760 940,94	4 001 836,25
Etat		196 377 248,21	140 644 876,94
Comptes d'associés			12 762 644,00
Autres créances		4 622 884,17	746 700,00
Comptes de régularisation - passif		31 877 162,34	37 024 879,52
<b>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (g)</b>		<b>519 200,00</b>	<b>377 840,00</b>
<b>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (h) ( Elements circulants )</b>			<b>1 196,41</b>
<b>TOTAL II ( f+g+h )</b>		<b>1 427 981 338,28</b>	<b>1 563 801 075,45</b>
<b>TRESORERIE PASSIF</b>			
Credits d'escompte			
Credit de trésorerie		145 000 000,00	202 000 000,00
Banques ( soldes créditeurs )		7 943 805,09	16 927 467,13
<b>TOTAL III</b>		<b>152 943 805,09</b>	<b>218 927 467,13</b>
<b>TOTAL GENERAL I+II+III</b>		<b>7 734 502 081,13</b>	<b>7 965 019 888,08</b>

(1) Capital personnel débiteur

(2) Bénéficiaire (+) . déficitaire (-)





## En dirhams

# ETAT DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION (E.S.G)

			Exercice	Exercice Précédent
--	--	--	----------	--------------------

	1	Ventes de marchandises ( en l'état )		
	2	Achats revendus de marchandises		
I	=	<b>MARGES BRUTES SUR VENTES EN L'ETAT</b>	0,00	0,00
II	+	<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)</b>	1 493 048 218,76	1 406 803 662,44
	3	Ventes de biens et services produits	1 754 670 992,53	1 813 309 331,99
	4	Variation de stocks de produits	-261 622 773,77	-406 505 669,55
	5	Immobilisations produites par l'Ese pour elle même		
III	-	<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)</b>	875 477 961,83	832 136 035,17
	6	Achats consommés de matières et fournitures	759 898 646,36	721 403 597,84
	7	Autres charges externes	115 579 315,47	110 732 437,33
IV	=	<b>VALEUR AJOUTEE ( I+II+III )</b>	617 570 256,93	574 667 627,27
	8	Subventions d'exploitation		
V	-	Impôts et taxes	31 936 483,58	47 317 373,93
	10	Charges de personnel	67 582 321,99	65 301 731,11
	=	<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION ( E.B.E ) OU INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION ( I.B.E )</b>	518 051 451,36	462 048 522,23
	11	Autres produits d'exploitation		
	12	Autres charges d'exploitation		
	13	Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 251 453,20	45 842 693,48
	14	Dotations d'exploitation	20 136 928,96	18 918 641,20
VI	=	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION ( + ou - )</b>	499 165 975,60	488 972 574,51
VII	=	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	-1 608 829,31	-14 151 311,11
VIII	=	<b>RESULTAT COURANT ( + ou - )</b>	497 557 146,29	474 821 263,40
IX	=	<b>RESULTAT NON COURANT ( + ou - )</b>	-13 377 996,09	4 177 947,54
	15	Impôts sur les résultats	25 726 640,00	59 583 270,00
X	=	<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>	458 452 510,20	419 415 940,94

## En dirhams

# CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F ) - AUTOFINANCEMENT

			Exercice	Exercice Précédent
--	--	--	----------	--------------------

		<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE ( + ou - )</b>		
1	*	Benefice +	458 452 510,20	419 415 940,94
	*	Perte -		
2	+	Dotations d'exploitation	19 607 728,86	18 677 641,00
3	+	Dotations financières		
4	+	Dotations non courantes		
5	-	Reprises d'exploitation		
6	-	Reprises financières		
7	-	Reprises non courantes		
8	-	Produits de cession des immobilisations	66 666,67	110 000,00
9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	81 078,41	111 985,40
I	=	<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT ( C.A.F )</b>	478 074 650,80	438 095 567,34
10	-	Distributions de bénéfices	167 736 640,00	75 714 457,00
II	=	<b>AUTOFINANCEMENT</b>	310 338 010,80	362 381 110,34

En dirhams

## COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES SOCIAL

	OPERATIONS		Totaux de L'exercice 31/12/15 3 = 1 + 2	Totaux de L'exercice Précédent 31/12/14
	Propres à L'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
<b>I PRODUITS D'EXPLOITATION</b>				
Ventes de marchandises			0,00	
Ventes de biens et services produits	1 754 670 992,53		1 754 670 992,53	1 813 309 331,99
Variation de stock de produits	-261 622 773,77		-261 622 773,77	-406 505 669,55
Immobilisations produites par l'Ese p/elle-même			0,00	
Subvention d'exploitation			0,00	
Autres produits d'exploitation			0,00	
Reprises d'exploitation; transfert de charges	1 251 453,20		1 251 453,20	45 842 693,48
<b>TOTAL I</b>	<b>1 494 299 671,96</b>	<b>0,00</b>	<b>1 494 299 671,96</b>	<b>1 452 646 355,92</b>
<b>II CHARGES D'EXPLOITATION</b>				
Achats revendus de marchandises			0,00	
Achat consommés de matières et de fournitures	759 893 595,28	5 051,08	759 898 646,36	721 403 597,84
Autres charges externes	115 527 049,96	52 265,51	115 579 315,47	110 732 437,33
Impôts et taxes	31 467 811,08	468 672,50	31 936 483,58	47 317 373,93
Charges de personnel	67 572 321,99	10 000,00	67 582 321,99	65 301 731,11
Autres charges d'exploitation			0,00	
Dotations d'exploitation	20 136 411,46	517,50	20 136 928,96	18 918 641,20
<b>TOTAL II</b>	<b>994 597 189,77</b>	<b>536 506,59</b>	<b>995 133 696,36</b>	<b>963 673 781,41</b>
<b>III RESULTAT D'EXPLOITATION ( I - II )</b>			<b>499 165 975,60</b>	<b>488 972 574,51</b>
<b>IV PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés			0,00	
Gains de change	9 794,43		9 794,43	3 386,77
Intérêts et autres produits financiers	30 832 459,10		30 832 459,10	20 783 801,51
Reprises financières; transfert de charges	124 622 027,10		124 622 027,10	150 066 420,99
<b>TOTAL IV</b>	<b>155 464 280,63</b>	<b>0,00</b>	<b>155 464 280,63</b>	<b>170 853 609,27</b>
<b>V CHARGES FINANCIERES</b>				
Charges d'intérêts	157 055 819,39		157 055 819,39	184 998 496,03
Pertes de changes	12 508,47	4 782,08	17 290,55	6 424,35
Autres charges financières			0,00	
Dotations financières			0,00	
<b>TOTAL V</b>	<b>157 068 327,86</b>	<b>4 782,08</b>	<b>157 073 109,94</b>	<b>185 004 920,38</b>
<b>VI RESULTAT FINANCIER ( IV - V )</b>			<b>-1 608 829,31</b>	<b>-14 151 311,11</b>
<b>VII RESULTAT COURANT ( III + VI )</b>			<b>497 557 146,29</b>	<b>474 821 263,40</b>
<b>VIII PRODUITS NON COURANTS</b>				
Produits des cessions d'immobilisations	66 666,67		66 666,67	110 000,00
Subventions d'équilibre			0,00	0,00
Reprises sur subventions d'investissement			0,00	
Autres produits non courants	350 100,05	78 667,01	428 767,06	14 070 463,84
Reprises non courantes; transferts de charges			0,00	0,00
<b>TOTAL VIII</b>	<b>416 766,72</b>	<b>78 667,01</b>	<b>495 433,73</b>	<b>14 180 463,84</b>
<b>IX CHARGES NON COURANTES</b>				
Valeurs nettes d'amort. des Immo cédées	81 078,41		81 078,41	111 985,40
Subventions accordées			0,00	0,00
Autres charges non courantes	13 792 351,41		13 792 351,41	9 890 530,90
Dotations non courantes aux amortiss. et provision			0,00	
<b>TOTAL IX</b>	<b>13 873 429,82</b>	<b>0,00</b>	<b>13 873 429,82</b>	<b>10 002 516,30</b>
<b>X RESULTAT NON COURANT ( VIII - IX )</b>			<b>-13 377 996,09</b>	<b>4 177 947,54</b>
<b>XI RESULTAT AVANT IMPOTS ( VII+ X )</b>			<b>484 179 150,20</b>	<b>478 999 210,94</b>
<b>XII IMPOTS SUR LES RESULTATS</b>	<b>25 726 640,00</b>		<b>25 726 640,00</b>	<b>59 583 270,00</b>
<b>XIII RESULTAT NET ( XI - XII )</b>			<b>458 452 510,20</b>	<b>419 415 940,94</b>
<b>XIV TOTAL DES PRODUITS ( I + IV + VIII )</b>			<b>1 650 259 386,32</b>	<b>1 637 680 429,03</b>
<b>XV TOTAL DES CHARGES ( II + V + IX + XII )</b>			<b>1 191 806 876,12</b>	<b>1 218 264 488,09</b>
<b>XVI RESULTAT NET ( XIV - XV )</b>			<b>458 452 510,20</b>	<b>419 415 940,94</b>

1) Variation de stocks : stocks final - stocks initial ;augmentation (+) ;diminution (-)

2) Achats revendus ou consommés : achats - variation de stocks.



## TABLEAU DE FINANCEMENT

### I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN

En dirhams

M A S S E S	Exercice	Exercice précédent	Variations A - B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
1 Financement Permanent	6 153 576 937,76	6 182 291 345,50	28 714 407,74	0,00
2 Moins actif immobilisé	313 832 774,64	326 086 672,19	0,00	12 253 897,55
= Fonds de Roulement Fonctionnel ( 1-2 ) (A)	5 839 744 163,12	5 856 204 673,31	16 460 510,19	0,00
4 Actif Circulant	7 094 644 145,88	7 286 687 308,99	0,00	192 043 163,11
5 Moins passif circulant	1 427 981 338,28	1 563 801 075,45	135 819 737,17	0,00
6 = BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL ( 4-5 ) (B)	5 666 662 807,60	5 722 886 233,54	0,00	56 223 425,94
7 TRESORERIE NETTE (ACTIF-PASSIF) ( A - B )	173 081 355,52	133 318 439,77	39 762 915,75	0,00

### II. EMPLOIS ET RESSOURCES

En dirhams

I . RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE ( FLUX )	EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
	EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
* AUTOFINANCEMENT (A)		310 338 010,90	0,00	362 381 110,54
* Capacité d'autofinancement		478 074 650,90		438 095 567,54
- Distribution de bénéfices		167 736 640,00		75 714 457,00
* CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		66 666,67		110 000,00
* Cessions d'immob. incorpor.				
* Cessions d'immob. corporel.		66 666,67		110 000,00
* Cessions d'immob. Financ.				
* Récupérations sur créances immobilisées.				
* AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				1 126 980 550,00
* Augmentation de capital, apports		0,00		1 126 980 550,00
* Subventions d'investissements				
AUGMENTATIONS DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		250 581 964,04		638 647 778,64
(nettes de primes de rembourse.)				
TOTAL (I) . RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		560 986 641,61		2 128 119 439,18
II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	6 571 296,62		100 547 687,53	
* Acquisitions d'imm. incorp.	622 964,00		942 825,20	
* Acquisitions d'imm. corp.	2 538 332,62		5 698 780,27	
* Acquisitions d'immobilisation financières	2 910 000,00		93 552 337,06	
* Augment. des créances immob.	500 000,00		353 745,00	
* REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0,00		0,00	
* REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	570 012 241,98		592 364 189,22	
* EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	863 613,20		45 692 193,48	
TOTAL (II) . EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	577 447 151,80	0,00	738 604 070,23	0,00
III . VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)	0,00	56 223 425,94	1 517 154 834,99	
IV . VARIATION DE LA TRESORERIE	39 762 915,75	0,00		127 639 466,04
TOTAL GENERAL	617 210 067,55	617 210 067,55	2 255 758 905,22	2 255 758 905,22

## ETAT DES DÉROGATIONS

En dirhams

INDICATION DES DEROGATION	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogation aux principes comptables fondamentaux		
II. Dérogation aux méthodes d'évaluation		
III. Dérogation aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

NEANT

## ETAT DES CHANGEMENTS DE MÉTHODES

En dirhams

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
* Changements affectant les méthodes d'évaluation		
* Changements affectant les règles de présentation		

NEANT

## TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIÈRES

En dirhams

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EX	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Prod par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>75 194 958,87</b>	<b>863 613,20</b>						<b>76 058 572,07</b>
* Frais préliminaires	57 936 221,98							57 936 221,98
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	17 258 736,89	863 613,20						18 122 350,09
* Primes de remboursement obligations								
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>8 181 383,60</b>	<b>622 964,00</b>						<b>8 804 347,60</b>
* Immobilisation en recherche et développement								
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3 979 383,60	122 964,00						4 102 347,60
* Fonds commercial	4 202 000,00	500 000,00						4 702 000,00
* Autres immobilisations incorporelles								
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>27 945 174,35</b>	<b>2 538 332,62</b>			<b>3 116,43</b>	<b>164 750,00</b>		<b>30 315 640,54</b>
* Terrains								
* Constructions	16 773 742,23	1 254 545,26				159 500,00		17 868 787,49
* Installations techniques, matériel et outillage	911 490,33	230 122,32						1 141 612,65
* Matériel de transport	206 355,50	30 833,87			3 116,43			234 072,94
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	10 053 586,29	1 022 831,17				5 250,00		11 071 167,46
* Autres immobilisations corporelles Informatique								
* Immobilisations corporelles								
* Matériel informatique								
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>111 321 516,82</b>	<b>4 024 909,82</b>			<b>3 116,43</b>	<b>164 750,00</b>		<b>115 178 560,21</b>

## TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

En dirhams

	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissement Immobilisation sorties 3	Cumul d'amortissement exercice 4 = 1+2-3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>29 797 293,47</b>	<b>15 211 714,42</b>		<b>45 009 007,89</b>
* Frais préliminaires	25 559 727,32	12 235 244,40		37 794 971,72
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 237 566,15	2 976 470,02		7 214 036,17
* Primes de remboursement obligations				
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>1 798 403,37</b>	<b>780 939,52</b>		<b>2 579 342,89</b>
* Immobilisation en recherche et développement				
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 798 403,37	780 939,52		2 579 342,89
* Fonds commercial				
* Autres immobilisations incorporelles				
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>8 532 542,41</b>	<b>3 615 075,02</b>	<b>86 788,02</b>	<b>12 060 829,41</b>
* Terrains				
* Constructions	4 139 299,46	1 735 139,53	83 737,50	5 790 701,49
* Installations techniques, matériel et outillage	264 926,89	98 287,43		363 214,32
* Matériel de transport	155 161,12	18 810,00	571,05	173 540,07
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	3 974 054,94	1 752 828,06	85 478,47	5 711 961,47
* Autres immobilisations corporelles Informatique				
* Immobilisations corporelles				
* Matériel informatique				

## ETATS FINANCIERS

## TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION

En dirhams

Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société			Produits inscrits au C.P.C. de l'exercice 9
					Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat nette 8	
Banque Populaire Bancaire	1 822 546 560,00		50 000,00	50 000,00	31/12/2015		1 830 199 956,99	2 550,00
EXCELLENCE IMMO IV Promotion Immobilière	1 000 000,00	99,80	20 910 000,00	20 910 000,00	31/12/2015	507 288,87	4 672,76	
Residences Dar Saada VII Promotion Immobilière	10 000,00	100,00	10 000,00	10 000,00	31/12/2015	-842,57	-5 232,97	
Residences Dar Saada IV Promotion Immobilière	3 000 000,00	97,00	2 910 000,00	2 910 000,00	31/12/2015	1 792 182,13	-101 110,60	
Sakan Colodor Promotion Immobilière	22 388 000,00	100,00	60 477 298,60	60 477 298,60	31/12/2015	21 554 579,73	-108 734,19	
Badalona Immo Promotion Immobilière	1 000 000,00	100,00	92 253 123,64	92 253 123,64	31/12/2015	754 524,02	-87 119,90	
Residences Dar Saada V Promotion Immobilière	80 000 000,00	99,88	79 900 000,00	79 900 000,00	31/12/2015	78 802 818,44	-112 072,66	
SAADA COTE D Promotion Immobilière	169 606,71	100,00	169 606,71	169 606,71	31/12/2015	-628 794,19	-370 430,82	
SAADA GABON Promotion Immobilière	169 606,71	100,00	169 606,71	169 606,71	31/12/2015	-184 557,45	-195 544,69	
<b>TOTAL</b>			<b>256 849 635,66</b>	<b>256 849 635,66</b>		<b>102 597 198,98</b>	<b>-975 573,07</b>	<b>2 550,00</b>

## TABLEAU DES PROVISIONS

En dirhams

NATURE	Montant début exercice	DOTATION			REPRISE			Montant fin exercice
		D'EXPLOITATION	FINANCIERES	NON COURANTES	D'EXPLOITATION	FINANCIERES	NON COURANTES	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)								
5. Autres Provisions pour risques et charges	377 840,00	529 200,00			387 840,00			519 200,00
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>377 840,00</b>	<b>529 200,00</b>			<b>387 840,00</b>			<b>519 200,00</b>
<b>TOTAL (A + B)</b>	<b>377 840,00</b>	<b>529 200,00</b>			<b>387 840,00</b>			<b>519 200,00</b>

## TABLEAU DES CRÉANCES

En dirhams

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			Montants représentés par des effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	
<b>DE L'ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>1 453 758,96</b>	<b>859 958,96</b>	<b>593 800,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Prêts immobilisés								
Autres créances financières	1 453 758,96	859 958,96	593 800,00					
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>2 317 468 127,09</b>	<b>297 232 286,87</b>	<b>2 020 235 840,22</b>	<b>0,00</b>	<b>15 006 152,37</b>	<b>697 186 856,67</b>	<b>668 360 159,85</b>	<b>0,00</b>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	8 274 379,80		8 274 379,80			929 130,48		0,00
Clients et comptes rattachés	743 183 024,56		743 183 024,56		402 786,47		7 002 786,47	
Personnel	391 522,48		391 522,48					
Etat	691 073 275,45	12 906 899,25	678 166 376,20			691 073 275,45		
Comptes d'associés								
Autres débiteurs	867 563 775,81	284 325 387,62	583 238 388,19		14 603 365,90	5 184 450,74	661 357 373,38	
Comptes de régularisation - Actif	6 982 148,99		6 982 148,99					

## TABLEAU DES DETTES

En dirhams

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			Montants représentés par des effets
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'état et les organismes publics	Montants sur les entreprises liées	
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>2 322 682 048,39</b>	<b>1 806 143 214,35</b>	<b>516 538 834,04</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Emprunts obligataires	749 995 875,00	749 995 875,00						
Autres dettes de financement	1 572 686 173,39	1 056 147 339,35	516 538 834,04					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>1 427 462 138,27</b>	<b>443 272 797,05</b>	<b>984 189 341,22</b>	<b>0,00</b>	<b>2 015 606,14</b>	<b>197 043 914,98</b>	<b>19 635 222,36</b>	<b>236 914 349,49</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	652 089 241,91	77 441 395,49	574 647 846,42		0,00		19 630 222,36	236 914 349,49
Clients créditeurs, avances et acomptes	534 027 341,88	365 831 401,56	168 195 940,32		2 015 606,14			
Personnel	5 707 318,82		5 707 318,82					
Organismes sociaux	2 760 940,94		2 760 940,94			666 666,77		
Etat	196 377 248,21		196 377 248,21			196 377 248,21		
Comptes d'associés	0,00							
Autres créanciers	4 622 884,17		4 622 884,17				5 000,00	
Comptes de régularisation - Passif	31 877 162,34		31 877 162,34					

## TABLEAU DES SURÊTÉS RÉELLES DONNÉES ET REÇUES

En dirhams

TIERS CRÉDITEURS ET TIERS DÉBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SÛRETÉ	NATURE (1)	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2) (3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SÛRETÉ DONNÉE À LA DATE DE CLÔTURE	
<b>Sûretés données</b>						
- Crédits à la promotion immobilière						
	135 000 000,00	2	01/08/08	sureté donnée au profit d'entreprise	16 758 168,72	
	530 000 000,00	2	14/12/09	sureté donnée au profit d'entreprise		
	130 000 000,00	2	23/04/12	sureté donnée au profit d'entreprise		
	460 000 000,00	2	14/06/12	sureté donnée au profit d'entreprise		
	280 000 000,00	2	20/03/13	sureté donnée au profit d'entreprise		
	165 000 000,00	2	08/04/13	sureté donnée au profit d'entreprise		
	360 000 000,00	2	12/04/13	sureté donnée au profit d'entreprise		
	350 000 000,00	2	20/02/14	sureté donnée au profit d'entreprise		
	60 000 000,00	2	27/11/15	sureté donnée au profit d'entreprise		
	92 000 000,00	2	03/03/14	sureté donnée au profit d'entreprise		
	125 000 000,00	2	09/03/15	sureté donnée au profit d'entreprise		
<b>Sûretés reçues</b>	NEANT	NEANT	NEANT	NEANT		

## ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNÉS HORS OPÉRATIONS DE CRÉDIT BAIL

En dirhams

ENGAGEMENTS DONNÉS	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions		
Engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
Autres engagements donnés		
<b>TOTAL (1)</b>		
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		
ENGAGEMENTS REÇUS	Montants exercice	Montants exercice précédent
Avals et cautions	908 283 156,65	1 194 581 267,12
Autres engagements reçus		
<b>TOTAL</b>	<b>908 283 156,65</b>	<b>1 194 581 267,12</b>



ESPACES  
SAADA  
LE DROIT AU LOGEMENT DE QUALITÉ



فضاءات  
السعادة  
الحق في جودة السكن